

Série de cinq articles de GPTD : partie 3

# Faire évoluer le portefeuille équilibré traditionnel

## Les actions ne sont pas toutes égales

**Michael Craig, CFA**  
directeur général**Anna Castro, CFA**  
vice-présidente et directrice**Christian Medeiros, CFA**  
vice-président**Kumail Taqvi, CFA**  
vice-président

### En bref

- Les portefeuilles équilibrés traditionnels composés à 60 % d'actions et à 40 % de titres à revenu fixe ont bien servi les investisseurs pendant de nombreuses années. Toutefois, comme les paramètres fondamentaux ont changé, il est peut-être de mise d'adapter la construction de portefeuille et la répartition de l'actif.
- Les actions ne sont pas toutes pareilles et les divers styles d'actions peuvent générer différents rendements et présenter différentes sensibilités par rapport à l'ensemble du marché boursier.
- Une pondération des actions à long terme pourrait procurer aux investisseurs de solides rendements à l'aide d'une exposition à l'effet composé positif de la croissance économique liée au progrès de la société et à l'innovation.

En raison de l'éclatement de la bulle technologique, de la crise financière mondiale de 2008-2009 et, plus récemment, de l'effondrement du marché provoqué par la pandémie de COVID-19 en 2020, de nombreuses personnes croient qu'il est très risqué d'investir dans les actions. Cette croyance n'est pas nécessairement fautive; elle dépend simplement de la personne à qui vous posez la question. Si un investisseur en actions n'est pas en mesure de garder son calme et de résister à la tentation de vendre ses placements durant ces périodes de grande volatilité du marché, cela peut être catastrophique pour son portefeuille et ses plans financiers. Le vieil adage selon lequel « il ne s'agit pas d'anticiper le marché, mais plutôt d'y rester » ne peut être plus approprié. Il est extrêmement difficile d'anticiper le marché; il est donc essentiel d'être prêt à conserver un portefeuille d'actions et à résister à la tentation de le vendre pendant une période suffisamment longue pour atteindre les objectifs de placement.

# Pourquoi les actions demeurent-elles des placements de base?

[Le premier](#) article de notre série en cinq parties expliquait comment le portefeuille traditionnel 60/40 a bien servi les investisseurs dans le passé, comment les marchés et les économies ont évolué depuis que la théorie a vu le jour et pourquoi l'évolution du portefeuille est plus que jamais nécessaire. [La deuxième](#) partie de la série a souligné les répercussions considérables et éventuellement durables des politiques monétaires des banques centrales du monde sur les titres à revenu fixe et leur rôle de « gardien de but » pour un portefeuille.

Le présent article explique pourquoi les actions devraient demeurer une composante de base du portefeuille des investisseurs et décrit les divers risques dont il faut tenir compte ainsi que les types particuliers d'actions que les investisseurs devraient songer à inclure dans leur portefeuille.

## La croissance alimente la croissance; à long terme

L'ensemble du marché boursier de la plupart des pays développés représente l'univers des plus grandes sociétés du monde, et ces sociétés sont profondément impliquées dans l'activité économique mondiale et l'innovation. À mesure que l'économie mondiale croît, en raison de facteurs clés comme la croissance démographique et la productivité, ces sociétés produisent à leur tour des revenus et des bénéfices plus élevés. Ces bénéfices se répercutent par la suite sur les

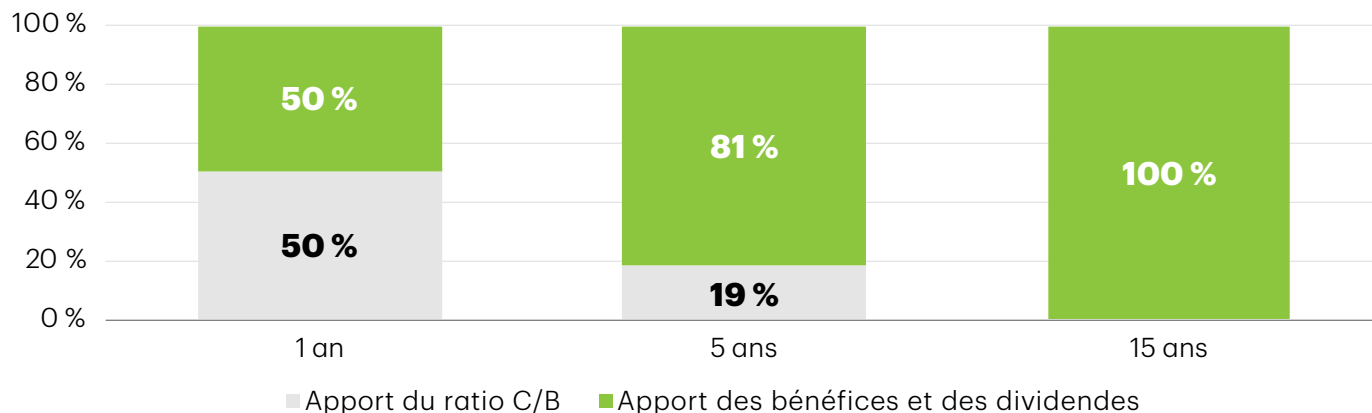
actionnaires sous forme de dividendes. La participation au marché boursier donne aux investisseurs les moyens de tirer parti de l'expansion de l'économie. En participant au marché boursier, il est possible d'investir et de récolter les fruits de l'innovation et de la croissance à l'échelle mondiale. Même si cela semble assez simple, cela ne fonctionne pas toujours de cette façon à court terme.

### Croissance du PIB > Revenus > Bénéfices > Rendements des actions

À titre illustratif seulement.

Les rendements boursiers peuvent parfois être volatils à court terme, car la confiance, les flux de capitaux et la peur ainsi que l'avidité des investisseurs ont tous un impact sur les cours quotidiens des actions. Toutefois, à mesure que l'horizon de placement s'éloigne, les cours boursiers sont moins touchés par la confiance et de plus en plus stimulés par la croissance réelle des bénéfices et les dividendes. Comme le montre le graphique ci-dessous, l'évaluation et la confiance (représentées par la contribution des bénéfices liés aux cours) ont un effet considérable sur les rendements à court terme, tandis qu'à long terme, les actions reposent entièrement sur les bénéfices (comme on peut le voir dans le graphique sur 15 ans).

### Moteurs de rendement des actions américaines et volatilité au fil du temps



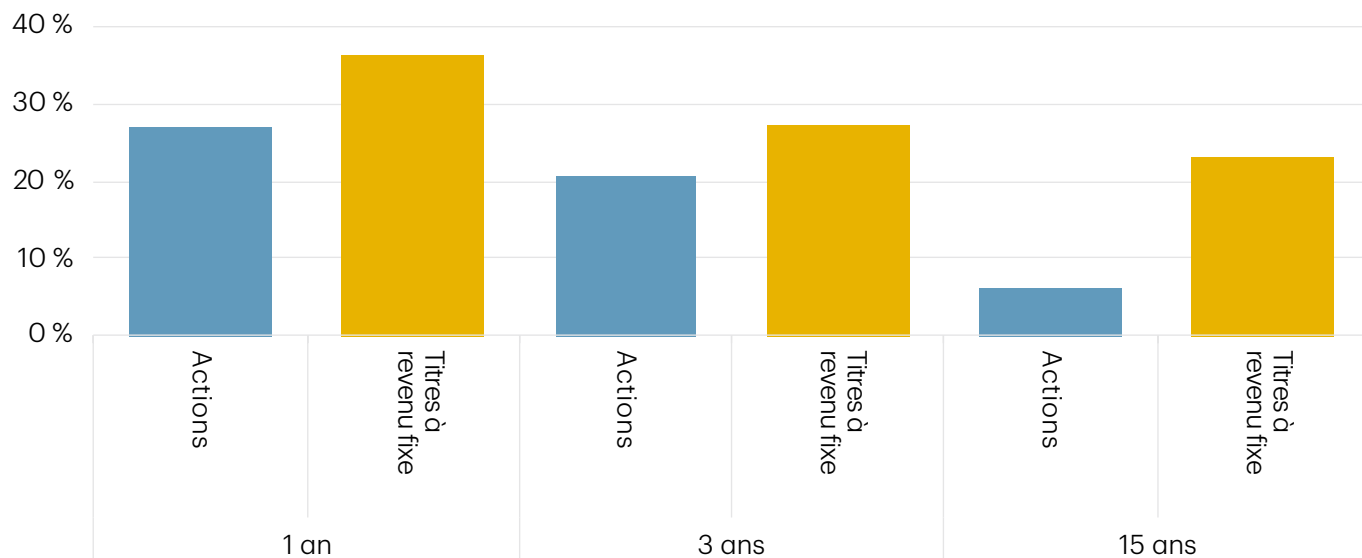
Source : Bloomberg Finance L.P. Les rendements des actions sont représentés par l'indice S&P 500. Données au 30 septembre 2021.

## Une protection contre l'inflation

L'inflation est un ennemi pour tout investisseur, car elle érode constamment la richesse au fil du temps. Il y a toutefois des façons d'atténuer ce problème. Par le passé, les actions ont procuré une solide protection contre l'inflation par rapport aux titres à revenu fixe, en grande partie en raison de l'exposition aux flux de bénéfices des actions. De nombreuses sociétés sont en mesure de transférer l'inflation à leurs clients en augmentant les prix, ce qui, par extension, procure une certaine protection contre l'inflation.

En revanche, les titres à revenu fixe ne versent généralement qu'un coupon fixe (paiement d'intérêts) sur de nombreuses années, de sorte qu'ils sont très sensibles aux effets négatifs de l'inflation pendant la durée de l'obligation. Le graphique ci-dessous montre que sur une base réelle (lorsqu'on tient compte de l'inflation), les titres à revenu fixe sont plus susceptibles d'enregistrer des rendements réels négatifs que les actions.

### Fréquence des rendements réels négatifs par catégorie d'actif



Source : À titre illustratif seulement. Données de Bloomberg Finance L.P. et GPTD. Les rendements des actions sont représentés par l'indice S&P 500 et les titres à revenu fixe, par le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans. Données au 30 septembre 2021.

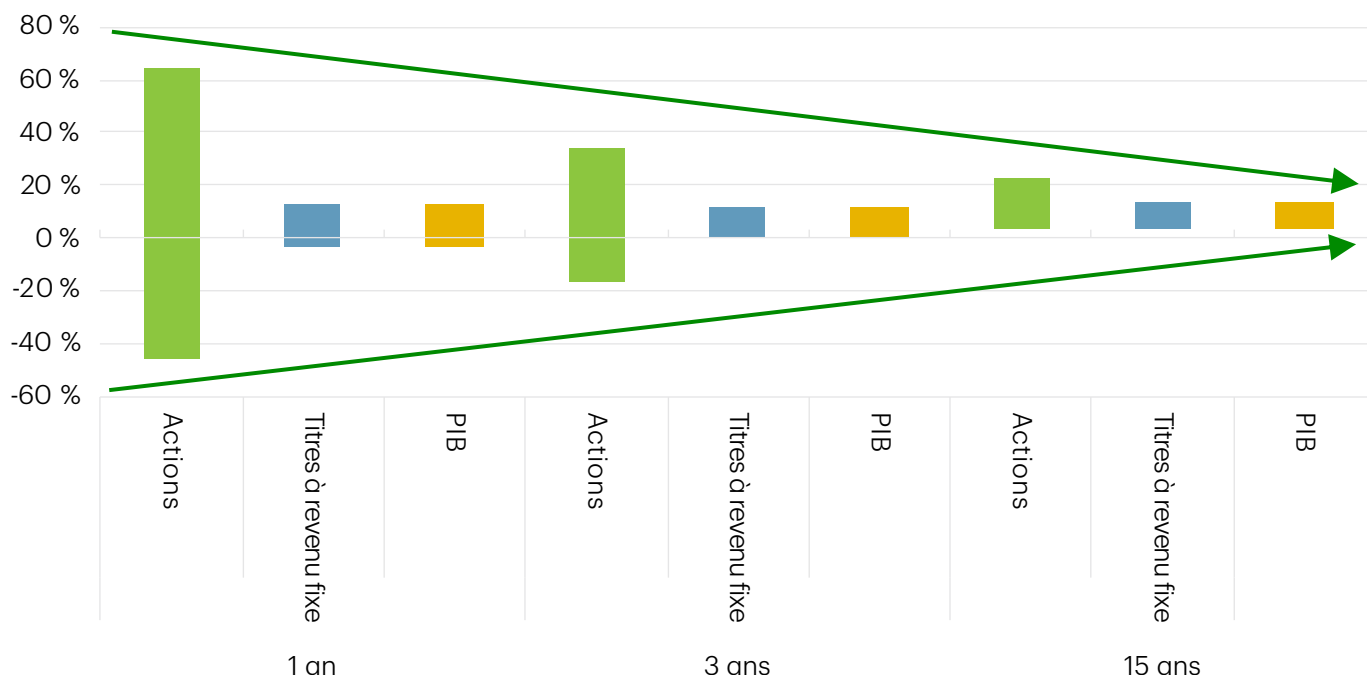
## Le temps joue en votre faveur.

La fourchette de rendement des actions peut être extrêmement large, selon la période observée. En moins d'un an, les investisseurs peuvent connaître une volatilité extrême (l'année 2020 en est un bon exemple). Toutefois, sur une plus longue période, les choses sont très différentes. Comme le montre le graphique ci-dessous, au fil du temps, la fourchette de rendement diminue et devient beaucoup plus « prévisible ».

La croissance économique et l'impact des rendements moyens positifs sont des forces très puissantes. À un point tel que le marché américain n'a pas (depuis 1956) inscrit de rendement négatif sur toute période de 15 ans.

C'est pourquoi il est essentiel de comprendre l'horizon de placement et d'investir judicieusement dans les actions. Si un investisseur a un horizon de placement à long terme, comme la retraite ou l'épargne en vue des études postsecondaires d'un jeune enfant, il a le temps de récolter les avantages de la croissance économique et d'attendre pendant les périodes de récession et de forte volatilité du marché.

## Fourchette des rendements sur des périodes mobiles (1953-2021)



Source : À titre illustratif seulement. Données de Bloomberg Finance L.P. et GPTD. Les rendements des actions sont représentés par l'indice S&P 500 et les titres à revenu fixe, par le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans. Le PIB est représenté par le PIB nominal des États-Unis. Données en date du 30 septembre 2021 et allant du 30 avril 1953 au 30 septembre 2021.

## Les avantages de trouver un équilibre

Comme les actions offrent des rendements plus élevés à long terme et une meilleure protection contre l'inflation que les titres à revenu fixe, on pourrait être tenté de penser qu'un portefeuille devrait être entièrement composé d'actions. À première vue, cela peut sembler logique, mais en réalité, ce serait un exemple d'une situation où il y a « trop d'une bonne chose ».

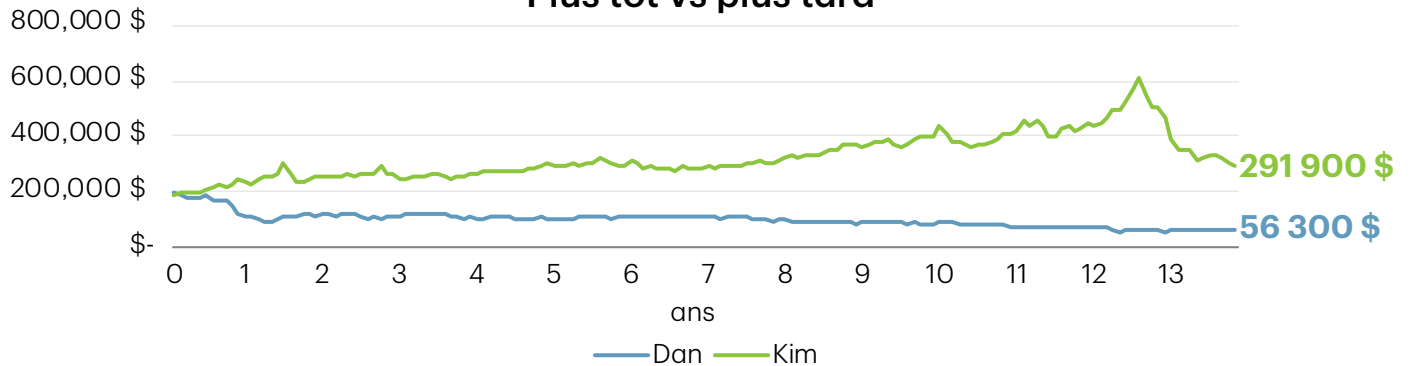
Les actions à plus grande volatilité peuvent présenter deux risques : Premièrement, à court terme, la valeur d'un portefeuille composé entièrement d'actions peut changer considérablement lorsque l'on franchit les sommets et les creux, et cette expérience n'est pas faite pour tout le monde. C'est une chose pour un investisseur de dire qu'il peut « traverser la tempête », et une autre de vraiment vivre une correction du marché. Le risque serait que l'investisseur ne puisse tout simplement pas absorber le choc et vende ses placements en période de repli plutôt que de les conserver pendant une longue période.

Deuxièmement, il y a le risque de la séquence des rendements, ce qui signifie simplement que l'ordre dans lequel un investisseur obtient son rendement est très important pour la longévité de l'actif. Ce risque survient lorsqu'un investisseur retire régulièrement de l'argent de son placement pour, par exemple, financer sa retraite. En retirant des sommes fixes, les retraités retirent un plus grand pourcentage de leurs actifs en période d'effondrement des marchés et un plus petit pourcentage en période d'essor des marchés. Cela revient à vendre une plus grande part de leurs placements lorsque les marchés sont en baisse et une part plus petite lorsque les marchés sont en hausse. Vendre en période de repli est exactement ce qu'il faut éviter et cela peut éroder les actifs.



Le graphique ci-dessous illustre ce risque. Il présente deux retraités, Dan et Kim, qui enregistrent exactement les mêmes rendements, mais dans l'ordre inverse. Dan est confronté au repli du marché en début de retraite et Kim, plus tard. Même si les deux retraités ont le même volume d'actifs au départ, selon le moment où survient le repli du marché, les retraits réguliers peuvent procurer des résultats très différents. C'est pourquoi il est particulièrement important pour les investisseurs qui effectuent des retraits réguliers d'avoir un portefeuille diversifié.

## Volatilité du portefeuille Plus tôt vs plus tard



Source : Gestion de Placements TD Inc. À titre indicatif seulement. On suppose que Kim et Dan commencent avec 200 000 \$ et effectuent des retraits mensuels de 1 250 \$ (15 000 \$ par année), les deux placements étant entièrement investis dans le FNB d'actions américaines SPY (S&P 500). La période va du 1er janvier 2008 au 30 septembre 2021 et les rendements proviennent de l'indice S&P 500. Dans cet exemple, nous inversons l'ordre des expériences. Dan a connu la volatilité à partir de 2008, tandis que Kim l'a connue en sens inverse, de 2008 à 2021. Cela aide à illustrer comment la forte volatilité observée en 2008 peut avoir des répercussions sur un portefeuille à long terme.

## Quand le style fait la forme

**Choisir le bon style** - Les actions ne sont pas toutes pareilles. Il existe différents styles et facteurs d'exposition (la valeur, la croissance, la faible volatilité, la croissance des dividendes et la qualité), et chaque exposition présente des rendements, une sensibilité à l'ensemble du marché boursier et des avantages liés à la diversification différents. Comme les styles d'actions peuvent produire des rendements inférieurs pendant de longues périodes, il est important d'avoir une combinaison des différents styles. Une exposition à un seul style peut entraîner de longues périodes de sous-performance, ce qui pourrait accroître la volatilité du portefeuille et compromettre le plan de placement.

Pour les investisseurs plus prudents qui aimeraient potentiellement avoir une plus grande exposition aux actions sans prendre trop de risques, le choix de la bonne exposition, comme les actions à bêta plus faible<sup>1</sup>, peut répondre à ce désir. Les placements en actions particulières, comme les actions à faible volatilité ou de qualité, peuvent présenter un risque moins élevé

comparativement à l'ensemble du marché boursier ainsi qu'un rendement plus stable.

La bonne exposition est celle qui permet de répondre aux désirs de l'investisseur en matière de résultat et d'objectif. La gestion active peut toutefois permettre de gérer de façon dynamique la pondération et la composition de ces placements à mesure que les conditions du marché évoluent.

### Utilisation d'options sur actions (produits dérivés) -

Les stratégies d'actions qui utilisent des options<sup>2</sup> peuvent également être utiles pour maintenir une pondération en actions dans le cadre d'un portefeuille de base tout en générant un revenu supplémentaire. Par exemple, une stratégie de couverture des actions<sup>3</sup> peut aider à limiter les baisses de valeur d'un portefeuille durant les périodes de forte volatilité, mais, en contrepartie, elle peut aussi renoncer à certains gains lorsque le marché est en hausse. Cela crée une trajectoire vers des rendements boursiers plus stables et moins volatils.

<sup>1</sup> Une action qui est moins volatile ou dont les fluctuations de prix sont moins importantes que celles du marché global a un coefficient bêta inférieur à un. Un faible coefficient bêta signifie généralement que l'action est considérée comme moins risquée, mais aussi qu'elle offrira probablement de faibles rendements.

<sup>2</sup> Un produit dérivé sur actions est un instrument financier dont la valeur est fondée sur les fluctuations des actions de l'actif sous-jacent. Par exemple, une option d'achat d'actions est un produit dérivé sur actions, car sa valeur est fondée sur les fluctuations du cours de l'action sous-jacente. Les investisseurs peuvent utiliser des produits dérivés sur actions pour couvrir le risque associé aux positions acheteur ou vendeur sur actions, ou ils peuvent les utiliser pour spéculer sur les fluctuations du cours de l'actif sous-jacent.

<sup>3</sup> Une stratégie de couverture des actions vise à offrir aux investisseurs un potentiel de croissance élevé, tout en atténuant le risque au moyen d'une protection contre les baisses pour chaque participation individuelle. La stratégie applique une philosophie de placement ciblée qui limite les actions détenues dans le portefeuille à un petit nombre de titres présentant un potentiel de croissance élevé.

**Gestion tactique** - Les rendements peuvent différer considérablement d'un secteur boursier à l'autre, d'un pays à l'autre et d'un style à l'autre au cours du cycle économique. La gestion tactique peut être utilisée par les gestionnaires de portefeuille pour ajuster l'exposition aux actions tout au long du cycle économique afin

d'ajouter de la valeur et de réduire le risque. L'ajout d'une gestion tactique à un portefeuille peut être prudent pour atténuer les pertes éventuelles et tirer parti des occasions qui peuvent se présenter sur les marchés boursiers mondiaux.

## Le plan de match pour déterminer l'exposition aux actions

Les investisseurs doivent tenir compte de nombreux facteurs lorsqu'ils investissent dans des actions, et l'horizon de placement est sans doute le plus important. Comme les rendements des actions sont plus prévisibles à long terme et que la probabilité qu'un portefeuille affiche un rendement médiocre est plus faible sur de longues périodes, il est généralement prudent d'ajuster l'exposition aux actions selon la façon dont le portefeuille est censé demeurer investi sans qu'il soit nécessaire d'effectuer des retraits (p. ex., régime enregistré d'épargne-retraite à la retraite).

Les investisseurs en actions devraient également tenir compte de l'ampleur de la volatilité qu'ils sont prêts à accepter. Pour les nouveaux investisseurs, il est peut-être difficile de se prononcer là-dessus, mais ceux qui ont eu de l'expérience sur les marchés et qui ont déjà connu des corrections du marché savent comment ils ont géré leurs émotions. Chaque fois qu'un investisseur se trouve dans l'éventail des risques, il est essentiel de s'assurer

que le portefeuille ne comporte pas un niveau de risque qui pourrait l'amener à abandonner une stratégie de placement plus tôt si (et lorsque) une correction du marché survient.

Enfin, le type d'actions est important. Un style d'actions très cyclique et un style d'actions à faible bêta auront des niveaux de risque très différents, même avec la même pondération en actions. La pondération des actions doit être considérée dans son ensemble et diversifiée parmi divers styles, facteurs et régions afin d'obtenir des rendements boursiers plus stables.

Ne manquez pas nos deux derniers articles de la série en cinq parties sur la nouvelle façon dont GPTD envisage le portefeuille moderne. Les sujets abordés comprendront les suivants :

- Placements alternatifs
- Joindre nos idées pour bâtir de meilleurs portefeuilles à l'intention des investisseurs équilibrés

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. <sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.