

STRATÉGIES



ABONNEZ-VOUS À LA VERSION NUMÉRIQUE DU BULLETIN STRATÉGIES EN ENVOYANT UN COURRIEL À INFO@TEFC.COM

Sages conseils pour les investisseurs en cas de turbulences

Il y a dix ans, le monde était en proie à une panique financière. Née de l'éclatement de la bulle immobilière aux États-Unis, cette crise a entraîné un plongeon des marchés boursiers et une forte contraction économique. De nombreux observateurs ont craint un effet boule de neige destructeur. L'automne 2008 a sans doute été une des périodes les plus difficiles pour les professionnels du conseil en placement.

Dans tout ce chaos, un client inquiet avait demandé à Robert Bentley, un conseiller aujourd'hui à la retraite, si Conseillers T.E. gardait le cap sur sa stratégie. Publiée sous forme de blogue en octobre 2008, sa réponse est une lecture fort intéressante, dix ans plus tard.

Avec l'assurance tranquille d'un homme d'expérience, M. Bentley nous rappelle qu'on ne peut jamais contrôler les marchés et que ce n'est pas nécessaire. Il nous faut juste contrôler nos réactions aux mouvements des

marchés, et tout ira bien. Cela résume bien la philosophie de placement de l'entreprise. Axée sur le long terme, elle est aussi efficace aujourd'hui qu'elle l'était à ce moment-là.

Au début de sa lettre, rédigée en octobre 2008 (que vous pouvez consulter à l'adresse bit.ly/oct_08), M. Bentley explique que sa réaction est fondée davantage sur ses « sentiments personnels que sur la situation des marchés » parce que, il l'admet volontiers, il passe peu de temps à scruter les fluctuations des marchés. Cela dit, comme une grande

Mot de la rédactrice en chef

Les anniversaires nous invitent à regarder en arrière, à voir comment les choses ont changé, et à apprendre. Dix ans se sont écoulés depuis la crise financière de 2008. Certaines valeurs de l'époque sont toujours pertinentes, comme les conseils de Robert Bentley concernant les placements en période de turbulences (*Sages conseils pour les investisseurs*). D'autres valeurs ont changé, ce qui a eu un impact sur nos façons de faire (*Rien n'est comme avant*). Parfois, regarder en arrière nous apprend que nous sommes sur la bonne voie, mais que nous devons rester vigilants (*État des lieux du marché résidentiel*). Et parfois, nous faisons face à quelque chose de si complexe que nous préférierions faire appel à un conseiller pour nous aider à mieux comprendre. Ça sera peut être le cas lorsque vous lirez *Investir aujourd'hui*.

Alors bon dixième anniversaire de la crise financière, tout le monde! Que ce soit dix millions d'années avant la prochaine crise.

Lucy Conte, rédactrice en chef



À L'INTÉRIEUR

État des lieux du marché résidentiel – p2

Investir aujourd'hui – p5

Rien n'est comme avant – p7

part de ses avoirs personnels sont investis dans des actions et des biens immobiliers, il reconnaît qu'il est directement concerné.

Et pourtant, ajoute-t-il dans sa lettre, « [c]ette turbulence ne m'inquiète pas le moins du monde. Il ajoute « Je sais que mes pertes sur papier seront passagères à condition que je conserve mon portefeuille constitué de fonds bien diversifiés. ». Bien entendu, ses placements ont été en partie exposés à la faillite récente des banques d'investissement et des prêteurs hypothécaires. Toutefois, il estime que « [t]out cela fait partie des règles du jeu », en ajoutant « [j]e détiens aussi des titres de plusieurs autres sociétés qui ne feront pas faillite et qui, au contraire, afficheront une croissance intéressante lorsque la tempête sera passée ».

La tranquillité d'esprit de M. Bentley vient de sa confiance à l'égard du système capitaliste. Il poursuit en disant « [e]st-ce que le système mondial [de production et] de négociation à profit de biens (...) est vraiment en péril? Selon moi, non. Pas avec une population mondiale de plus en plus importante et de plus en plus riche. »

Cette lettre n'a rien perdu de sa pertinence. Après avoir touché le fond au premier trimestre de 2009, les marchés boursiers se sont ressaisis, non sans quelques soubresauts. Les grandes économies se sont elles aussi redressées.

La panique de 2008 est riche

d'enseignements et la lettre rassurante de Robert Bentley, écrite au cœur de la tempête, les résume bien.

Premièrement, la discipline est essentielle en matière de placements, surtout quand nos émotions mettent en péril un plan soigneusement construit. Quand on lui demande aujourd'hui s'il a eu le moindre doute durant la crise financière, M. Bentley répond que oui, en quelque sorte. « L'être humain est fait pour douter. Les cycles du marché suivent leur cours, les prix montent, montent encore, et on commence à penser qu'il y aurait peut-être lieu d'essayer d'anticiper les marchés, et même de tout vendre et d'attendre que les prix s'effondrent. »

C'est un questionnement naturel, mais M. Bentley croit que l'important est de se concentrer sur le long terme, même à un âge plus avancé. « On peut voir à très long terme et réfléchir à ce que deviendront nos biens après notre décès. »

La lettre d'octobre 2008 mentionne une autre raison pour laquelle il peut être illusoire d'essayer d'anticiper l'évolution du marché. Comme l'explique M. Bentley, il est impossible de prévoir de manière fiable les mouvements des marchés et les données historiques montrent que les actions finissent toujours par atteindre de nouveaux sommets.

La crise financière a démontré que, pour les investisseurs patients, une forte correction des marchés peut offrir de formidables

occasions d'achat. Avec le recul, M. Bentley trouve intéressant de voir comment les choses se sont arrangées. « Les clients [qui avaient acheté à bas prix] ont réduit leurs coûts. Ensuite, comme cela arrive souvent, les marchés sont remontés en force », constate-t-il.

L'effondrement d'il y a dix ans nous rappelle que la seule variable sur laquelle nous pouvons véritablement exercer un certain contrôle, c'est notre propre comportement. À propos de la philosophie de Conseillers T.E., M. Bentley insiste sur le fait que « notre style, notre approche de placement, tout est axé sur le long terme », parce que l'entreprise sait qu'elle n'a pas de contrôle sur les marchés; seulement sur le risque.

Quand on fait remarquer qu'il incarnait l'approche de fermeté de l'entreprise durant la crise, M. Bentley s'empresse d'y associer ses collègues. « Chez Conseillers T.E., personne ne paniquait. L'entreprise tout entière partageait cet état d'esprit. N'importe lequel de mes collègues aurait pu écrire cette lettre parce qu'elle reflétait aussi leur état d'esprit. »

Andrew Hepburn est un rédacteur et journaliste financier à la pige établi à Toronto. Il a écrit pour le Globe and Mail, Maclean's et Morningstar.

État des lieux du marché résidentiel canadien

Sachant les répercussions que les changements apportés au secteur de l'habitation peuvent avoir sur notre avenir financier, il est logique de s'intéresser à l'évolution de ce marché. Depuis la crise de 2008, l'immobilier résidentiel est assez stable au Canada. Pourtant, il a connu des changements notables. Nous avons interrogé trois spécialistes du secteur à propos de l'ampleur des changements et de leurs prévisions.

Quelle incidence la crise financière de 2008 a-t-elle eue sur l'immobilier résidentiel canadien? Par exemple, en quoi a-t-elle influencé les taux hypothécaires ou le comportement des acheteurs?

Pour Brad Henderson, président-directeur général de Sotheby's International Realty Canada, les répercussions sur les marchés canadiens ont été minimes. « Même si plusieurs grands marchés canadiens de l'habitation ont subi un choc initial lorsque la crise financière de 2008 a éclaté, la plupart d'entre eux se sont redressés rapidement. Après avoir plafonné en 2007,

Vancouver, Toronto et Montréal ont connu un ralentissement des ventes en 2008 et en 2009. Toutefois, il n'y a pas eu de forte chute de prix. En 2009, les prix des logements dans ces trois régions métropolitaines ont commencé à augmenter et, en 2010, le niveau de prix sur chacun de ces marchés était supérieur à celui observé avant la récession. Le marché de Calgary a mis quelques années de plus pour se redresser et s'est stabilisé en 2013. En revanche, les marchés immobiliers récréatifs canadiens ont été touchés plus durement et il leur a fallu plus de temps pour se relever. »

Dominic St-Pierre, vice-président et directeur général, Québec chez Royal

LePage, estime que les répercussions de la crise ont été non seulement négligeables, mais peut-être même positives. « On pourrait dire que la crise a même aidé le marché immobilier canadien, car les taux de financement à un jour des banques ont fini par atteindre des planchers historiques. Même si les taux d'intérêt ont commencé à remonter ces deux dernières années, les consommateurs d'ici continuent de profiter de taux inférieurs à la moyenne. »

Scott Bartle, courtier immobilier chez RE/MAX West Realty Inc., est d'avis que cette période a été assez favorable pour les Canadiens. « Comme notre monnaie se portait bien mieux que le dollar américain,

notre marché immobilier est devenu un refuge plus intéressant pour les investisseurs étrangers. De leur côté, les Canadiens ont profité d'occasions d'achat aux États-Unis. Au cours des cinq années qui ont suivi 2008, nombre de Canadiens ont acheté des biens immobiliers dans des états comme la Floride et l'Arizona, très prisés des vacanciers et des retraités. »

Comment la crise de 2008 a-t-elle été vécue au Canada, comparativement au reste du monde, et quelle est la raison de ces différences, selon vous?

M. St-Pierre considère que le marché résidentiel canadien a été largement épargné durant cette période, principalement parce que nos règles d'emprunt hypothécaire sont plus strictes (elles ont été resserrées depuis). Nos voisins du Sud ne s'en sont pas si bien sortis, et ce, pour deux raisons, selon lui : « Aux États-Unis, l'économie et le marché de l'habitation ont souffert bien davantage parce que les institutions financières américaines pouvaient convertir les prêts à risque élevé en titres adossés à des créances hypothécaires. Ces titres ont été vendus aux investisseurs, qui ne savaient pas ce qu'ils achetaient. Quand les défauts de paiement sur ces prêts ont commencé à se multiplier, cela a déclenché une réaction en chaîne, qui a détruit non seulement le marché de l'habitation, mais aussi le marché financier. Le Canada a souffert du volet financier de la crise, mais notre marché de l'habitation n'a pratiquement pas été touché, grâce à la solidité de nos données économiques fondamentales. »

Depuis la crise financière, quels changements ont été apportés aux politiques gouvernementales canadiennes concernant le secteur immobilier?

« En juillet 2008, plusieurs règles hypothécaires ont été adoptées pour réduire les vulnérabilités du système financier et protéger les particuliers qui investissent dans l'immobilier, explique M. Henderson. La durée de l'amortissement a été raccourcie, passant de 40 ans à 35 ans. Sont devenus obligatoires une mise de fonds d'au moins 5 %, de nouveaux documents prouvant la valeur de la propriété, les sources et niveaux de revenus de l'emprunteur, ainsi qu'une cote de crédit de 620. »

M. St-Pierre ajoute que, plus récemment, le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) a mis en place un régime de simulations de crise pour renforcer la

viabilité du marché. « En vertu de cette nouvelle réglementation, les institutions financières doivent soumettre les acheteurs à une simulation de crise pour vérifier s'ils ont les moyens d'absorber une hausse des taux d'intérêt pendant la durée de leur emprunt. Pour vérifier l'admissibilité d'un acheteur, les banques doivent démontrer qu'il a les moyens de tolérer un taux d'intérêt égal au taux approuvé majoré de 2 % ou au taux de référence quinquennal, si ce dernier est plus élevé. »

Une autre modification a été apportée plus récemment, en réaction aux craintes entourant les investissements étrangers. « Ces deux dernières années, avant l'adoption du régime de simulation de crise par le BSIF, une taxe foncière de 15 %, qui vise les acheteurs étrangers, a été instaurée



dans deux des grandes villes canadiennes, soit Vancouver et Toronto, poursuit M. St-Pierre. Cette taxe se veut une réponse aux inquiétudes entourant le rôle des investisseurs étrangers dans la hausse des prix des maisons. Juste avant son adoption, les acheteurs étrangers représentaient environ 5 % du marché torontois. À Vancouver, leur proportion avait atteint environ 16 %. Les nouvelles règles ont permis de freiner le marché et de stabiliser légèrement les prix des logements. Cela dit, la hausse des prix n'est pas seulement due aux acheteurs étrangers. Royal LePage estime que l'insuffisance de l'offre est largement responsable du récent emballement des prix des maisons, qui ont dépassé la moyenne historique, à un moment où les grandes villes canadiennes peinent à répondre à la hausse de la demande en logements. »

À quoi ressemble le secteur canadien de l'habitation, aujourd'hui?

Selon M. Henderson, les ventes au pays ont dans l'ensemble ralenti durant l'automne 2018. Toutefois, la performance du marché canadien a beaucoup varié d'une région métropolitaine à l'autre et d'un segment résidentiel à l'autre. « Pour ce qui est du plus gros marché immobilier au pays, à savoir la région du Grand Toronto, l'activité a été vigoureuse, en particulier à Toronto, ce qui a continué d'exercer des pressions haussières sur les prix. Dans l'ensemble, la hausse de prix est surtout attribuable aux segments des condominiums et des habitations en rangée. La demande en logements de luxe à Toronto a été particulièrement forte, limitée seulement par l'insuffisance de l'offre. »

Il ajoute qu'à Vancouver, l'activité et la croissance des prix de l'immobilier ont ralenti de manière généralisée, car le marché réagit à la hausse des taux d'intérêt, ainsi qu'aux taxes et politiques récemment adoptées pour freiner l'envolée du secteur de l'habitation. À Calgary, les conditions économiques continuent de peser sur la confiance des consommateurs, sur les ventes et sur les prix. Montréal est une étoile montante du secteur immobilier, non seulement pour le marché national, mais aussi à l'échelle mondiale. Les ventes de logements conventionnels et de luxe devraient surpasser les records de 2017 en 2018 et la demande devrait rester forte l'année prochaine. »

M. St-Pierre est d'avis que l'économie canadienne repose sur des bases solides, malgré un ralentissement de la croissance en

2018 par rapport à l'année dernière. « Les taux à deux chiffres de croissance des prix ont disparu dans les marchés immobiliers des régions du Grand Toronto et du Grand Vancouver. La hausse des prix est forte dans la région du Grand Montréal, mais elle n'a rien à voir avec les extrêmes observés dans les régions du Grand Toronto et du Grand Vancouver. La hausse des prix des condos a également ralenti à Toronto et à Vancouver. »

Pour M. St-Pierre, la principale source d'inquiétude sur le marché canadien est le retard de l'offre par rapport à la demande. « Parmi les pays développés, le Canada affiche un des plus forts taux de croissance démographique, aujourd'hui. Cette hausse est essentiellement attribuable à trois facteurs :

1. la génération Y, qui représente la cohorte la plus nombreuse au pays et qui a dépassé celle des baby-boomers, arrive sur le marché de l'habitation;
2. les baby-boomers vivent plus longtemps et conservent leur maison, ce qui réduit l'offre de maisons unifamiliales à vendre;
3. nous accueillons un nombre grandissant d'immigrants, qui gravitent vers Vancouver, Toronto et Montréal. »

La construction de condominiums est la solution, selon lui. En termes d'utilisation du sol et d'abordabilité, le condo est le type d'habitation le plus efficace pour s'adapter à la croissance du pays. En misant sur le logement vertical et la construction de condos plus spacieux et abordables dans les zones urbaines, on devrait réduire la pénurie de l'offre et offrir des solutions attrayantes et durables, en particulier aux jeunes acheteurs et familles à la recherche d'un logement abordable.

Quelle sera l'évolution du marché canadien de l'habitation au cours des cinq à dix prochaines années, selon vous?

M. Henderson est optimiste pour ce qui est de l'avenir des marchés canadiens : « Même si sa performance varie grandement d'une année à l'autre et d'une région à l'autre, le marché de l'habitation est toujours fortifié par la stabilité économique, la sécurité politique, la croissance démographique et l'habitabilité globale. Dans tous ces domaines, le Canada conservera un avantage mondial. Nos grandes villes sont des plaques tournantes non seulement pour les migrations intérieures,

« De nombreux baby-boomers devraient opter pour un logement plus petit d'ici 10 à 20 ans et se tourneront probablement vers le segment des immeubles en copropriété. Ainsi, de nombreuses maisons unifamiliales arriveront sur le marché, ce qui profitera à la génération Y. »

Il ne prévoit pas de ralentissement dans le segment des condos : « La construction et les achats de condos continuent d'augmenter parce que ces logements sont plus abordables que les maisons unifamiliales. Actuellement, à Montréal, environ 45 % des nouveaux propriétaires achètent un condo. Montréal étant une île, le nombre de terrains disponibles est limité. La construction de condos est donc une réponse à la forte demande en logements. »

M. St-Pierre observe une nouvelle tendance dans le segment des résidences de luxe. « On constate une dynamique intéressante, qui devrait durer. De plus en plus de gens préfèrent construire et acheter des habitations de grande qualité, fonctionnelles, à la superficie plus réduite, privilégiant les matériaux haut de gamme et intégrant les technologies domotiques plutôt que des résidences somptueuses et immenses. Aujourd'hui, la sobriété est de mise, tant du point de vue esthétique que sur le plan des dimensions. »

Selon les prévisions de M. Bartle, le marché canadien de l'habitation restera robuste et le segment des condos inscrira une croissance soutenue. « Je ne crois pas que nous verrons une escalade des prix comme celle des cinq ou dix dernières années. Nous savons que les taux d'intérêt vont augmenter, ce qui empêchera les prix de grimper. Je pense que le marché des condominiums restera vigoureux parce que les baby-boomers opteront pour des résidences plus petites et en raison du mode de vie des acheteurs d'une première maison. »

On nous répète que la génération Y rechigne à s'engager, que les milléniaux préfèrent la location à l'achat. Qu'en pensez-vous et qu'est-ce que cela signifie pour l'avenir du marché immobilier canadien?

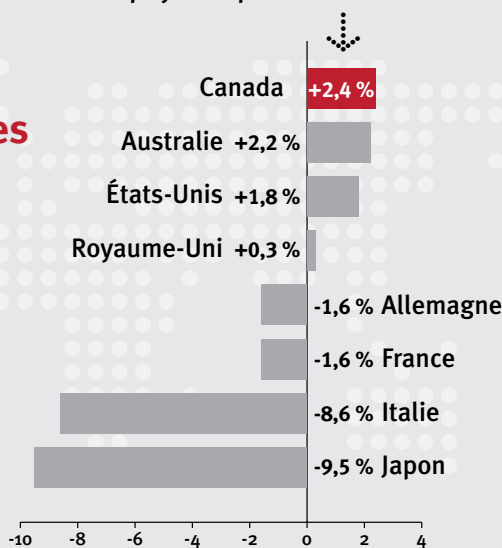
Il existe de nombreuses théories sur les habitudes de dépenses des milléniaux, mais les chiffres réels indiquent une situation différente de ce que l'on croit. D'après son expérience, M. St-Pierre n'a pas l'impression que les milléniaux rechignent à devenir propriétaires.

« Selon *l'Enquête sur la masse critique des milléniaux*¹ de Royal LePage, 87 %

Plus forte croissance des pays les plus avancés

Perspectives sur la formation de ménages

Génération Y et génération X : croissance de la population d'ici 2020 (% de variation de 2015 à 2020)



Source: United Nations DESA/Population Division
World Population Prospects 2017
<https://population.un.org/wpp/DataQuery/>

« Dans le secteur de l'habitation, nous ne parvenons pas à construire assez vite pour répondre à la demande croissante », affirme M. St-Pierre. À cela s'ajoute le fait que « pour la construction et les permis, la réglementation canadienne est bien plus stricte que celles d'autres pays, ce qui freine nettement le développement résidentiel. »

mais aussi pour l'immigration, et nos marchés immobiliers demeurent des valeurs sûres pour les investisseurs. À long terme, ces données fondamentales favoriseront la santé et la stabilité du marché canadien de l'habitation. »

Selon M. St-Pierre, le comportement des acheteurs sera déterminé par les préférences des baby-boomers et des milléniaux.

des Canadiens de la génération Y estiment que l'achat d'une maison constitue un bon investissement; 69 % d'entre eux espèrent devenir propriétaires d'ici les cinq prochaines années et 35 % des répondants le sont déjà. La génération Y forme actuellement la deuxième cohorte d'acheteurs de biens immobiliers, après la génération X. Sa présence sur le marché continue d'augmenter et cette cohorte nombreuse exercera des pressions supplémentaires sur le segment résidentiel d'entrée de gamme. Le gros de la vague des milléniaux a atteint la fin vingtaine, donc, d'ici 2021, le groupe des 25-30 ans devrait afficher un taux de croissance de 17 % par rapport à 2016.

Selon M. Henderson, il est erroné de croire que les milléniaux rechignent à devenir propriétaires. « De nombreuses idées fausses circulent concernant la génération Y et l'achat de biens immobiliers. Ce n'est pas qu'ils rechignent à s'engager. Les milléniaux sont confrontés à d'énormes problèmes d'abordabilité sur le marché résidentiel, en particulier sur des marchés comme Vancouver et Toronto, où les prix de l'immobilier grimpent depuis 10 ans. Cette situation les a découragés ou a retardé leur entrée sur le marché de l'habitation. »

Selon le rapport *Modern Family Home Ownership Trends Report*² publié récemment par Sotheby's (en anglais seulement), 83 % des jeunes Canadiens vivant dans les grandes régions métropolitaines du pays préféreraient élever leurs enfants dans une maison unifamiliale plutôt que dans tout autre type de logement si le coût n'était pas un problème, et seulement 5 % choisiraient un condo.

« Sachant que 9,1 millions de Canadiens de la génération Y entrent dans l'étape de leur vie où on s'installe en couple, on se marie et on fonde une famille (période durant laquelle l'achat d'un logement devient une plus grande priorité), nous pensons que la demande de logements, en particulier de maisons unifamiliales, ne peut qu'augmenter, souligne M. Henderson. Cela obligera plusieurs de nos grands marchés immobiliers à chercher des solutions aux problèmes d'abordabilité. »

Pour M. Bartle c'est pour la cohorte suivante, soit la génération Z, que nous devrions nous inquiéter. « Le monde semble moins vaste, aujourd'hui, et les milléniaux peuvent voyager et travailler partout dans le monde. Contracter un emprunt hypothécaire n'est peut-être pas leur priorité, pour l'instant.

Je pense qu'il faut s'inquiéter davantage pour la génération qui suit celle des milléniaux. Depuis quelques années, j'entends des parents déplorer que leurs enfants milléniaux n'aient pas les moyens d'acheter un logement ou, s'ils y parviennent, qu'ils aient ensuite du mal à payer leurs autres frais. Si la génération Y n'a pas les moyens d'accéder à l'immobilier, comment la génération Z y parviendra-t-elle? Je ne suis pas devin, mais je pense que ces jeunes pourraient vivre avec leurs parents plus longtemps. Ceux pour qui cette option ne convient pas loueront et on observe déjà une forte croissance du marché locatif. »

*Lucy Conte, rédactrice en chef
Conseillers T.E.*

¹ *Enquête sur la masse critique des milléniaux* de Royal LePage, publiée le 17 août 2017. Sondage en ligne mené auprès de 1 000 milléniaux âgés de 25 à 30 ans, entre le 7 juin 2017 et le 14 juin 2017. « Masse critique des milléniaux » est une traduction libre du terme « Peak Millennials » utilisé pour la première fois par l'économiste américain Dowell Myers pour désigner la plus nombreuse cohorte de la génération du millénaire et son pouvoir d'achat potentiel. Au pays, dans le groupe des milléniaux, le taux de natalité a atteint un sommet entre 1987 et 1993, faisant des 25-30 ans une cohorte démographique nombreuse, qui aura une grande influence sur le marché résidentiel canadien.

² Rapport de Sotheby's International Realty Canada, publié en novembre 2018. Un nouveau rapport, publié par Mustel Group et Sotheby's International Realty Canada, révèle l'impact de la hausse des coûts du logement sur les jeunes familles vivant dans les grandes régions métropolitaines du pays et met en évidence le contraste entre les aspirations d'accès à la propriété et les réalités de cette cohorte démographique.

Investir aujourd'hui — Les rendements ne sont que la première moitié de l'équation

Investir dans le marché d'aujourd'hui peut être intimidant. Devant le vaste choix d'instruments et de produits de placement, et la foule de conseillers, fournisseurs, courtiers, sous-conseillers et représentants, tous désireux de nous « aider », il est parfois difficile de séparer le bon grain de l'ivraie.

De plus, le marché lui-même est souvent source d'inquiétude. Les cours boursiers augmentent graduellement depuis la crise du crédit de 2008 et nombre d'observateurs se demandent si le prochain marché baissier est imminent.

Je ne sais pas de quoi demain sera fait. En réalité, nul ne le sait; ni votre conseiller, ni le meilleur économiste du monde, ni les politiciens. Tout ce que nous pouvons faire, c'est établir des prévisions raisonnables à partir de notre compréhension du passé et du monde d'aujourd'hui. Une de ces prévisions est que l'économie mondiale continuera de croître. C'est pour cela que nous investissons : pour participer à cette croissance économique. Ce faisant, nous nous attendons à tirer un rendement positif de nos placements. Nous pouvons quantifier le rendement passé, mais nous ne pouvons jamais le prédire avec précision. Tout ce que nous pouvons faire, c'est veiller à ce que nos

placements soient équilibrés, diversifiés et fiscalement avantageux. C'est la première moitié de l'équation.

Parmi les différents paramètres (rendement, équilibre, diversification et efficacité fiscale), il y en a un qui est souvent sous-estimé. C'est la seconde moitié de l'équation : l'efficacité fiscale. Bien évidemment, il n'y a pas d'impôt sur le revenu sans revenu. Entendons-nous bien : l'impôt est la queue et le rendement est le chien (et ce n'est pas la queue qui remue le chien). Toutefois, cet article explique l'importance de l'impôt sur le revenu et ses effets sur le patrimoine.

Comparons trois types de comptes de placement : le compte ordinaire (non enregistré), le REER et le CELI. Les comptes de placement enregistrés et non enregistrés existent depuis très longtemps. En revanche, le CELI est relativement nouveau puisqu'il a été lancé en 2009.

Comme vous le savez peut-être, dans un

compte de placement ordinaire, le revenu de placement (intérêts, dividendes, redevances et gains en capital réalisés) est assujéti à un impôt annuel. Le revenu de placement provenant d'un CELI n'est pas imposable et celui provenant d'un REER est imposé au moment du retrait. Il est facile de comparer un compte ordinaire et un CELI. En revanche, quand il s'agit de comparer le REER et le CELI, c'est un peu plus compliqué, parce que le REER offre une déduction fiscale lorsque des cotisations y sont versées, mais le revenu est imposable au moment du retrait. Je vais illustrer cette différence à l'aide d'un exemple chiffré.

Supposons que vous avez 40 ans, que vous avez vécu au Canada toute votre vie et que vous n'avez jamais investi. Vous gagnez bien votre vie et votre taux marginal d'imposition durant votre vie active (T_g) est de 45 %. Votre revenu diminuera lorsque vous prendrez votre retraite, donc votre taux

d'imposition à la retraite (T_r) sera de 30 %. Comme vous n'avez jamais cotisé à un CELI, vos droits de cotisation cumulés pour ce compte s'élèvent à 57 500 \$ (cette somme s'accumule depuis que le CELI a été créé), et nous supposons que vos droits de cotisation à un REER sont identiques. Nous supposons également que vous avez 57 500 \$ à investir (I).

Vous devez faire un choix : allez-vous investir dans un compte ordinaire, un REER ou un CELI? De nos jours, ces trois comptes permettent tous d'investir dans exactement le même type de placements, donc la seule chose qui les distingue est l'impôt sur le revenu. Voyons quel compte vous procurera la meilleure épargne après impôt (\dot{E}) au bout de 25 (n) années, en supposant un taux de rendement annuel (R) de 6 %.

Le revenu que vous tirez d'un compte ordinaire serait imposé chaque année à votre taux marginal¹. Donc, en supposant que vos revenus de placement après impôt soient entièrement réinvestis, la somme épargnée après impôt obtenu au bout de 25 années serait calculée comme suit :

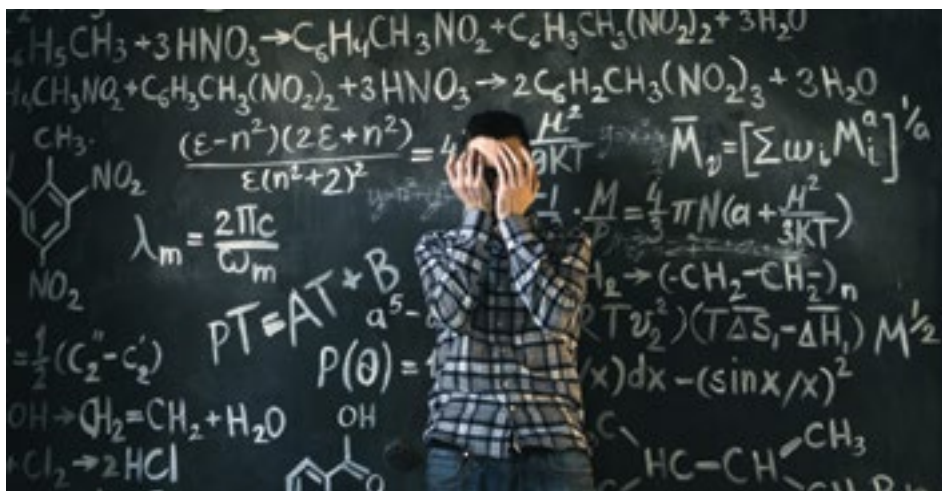
$$\begin{aligned}\dot{E} &= I \times [1 + R(1 - T_a)]^n \\ &= 57\,500 \$ \times [1 + 6\%(1 - 45\%)]^{25} \\ &= 129\,472 \$.\end{aligned}$$

Bien entendu, 129 472 \$ est une grosse somme, aujourd'hui et dans 25 ans, aussi. Toutefois, calculons la somme que vous auriez accumulée si vous aviez investi les mêmes 57 500 \$ dans un CELI. Dans ce cas, les taux d'impôt sur le revenu ne sont pas pertinents, car votre croissance annuelle pourrait être réinvestie entièrement et en franchise d'impôt.

$$\begin{aligned}\dot{E} &= I \times (1 + R)^n \\ &= 57\,500 \$ \times (1 + 6\%)^{25} \\ &= 246\,782 \$.\end{aligned}$$

Comme vous le voyez, vous auriez accumulé près du double si vous aviez investi le même montant dans un CELI. Comme je l'ai mentionné, la différence entre un compte de placement ordinaire et un compte d'épargne libre d'impôt saute aux yeux.

À présent, comparons un CELI et un REER. La formule utilisée pour calculer l'épargne après-impôt tirée d'un REER est un peu plus compliquée, parce que les cotisations REER sont assorties d'une déduction d'impôt l'année de la cotisation et qu'elles sont entièrement imposables l'année durant laquelle vous faites un retrait du REER. À cela s'ajoutent les hypothèses concernant l'utilisation que l'investisseur fera



des remboursements d'impôt. Vous pouvez en effet dépenser votre remboursement d'impôt ou l'investir. Si vous le conservez et l'investissez, vous pouvez le faire au moyen d'un compte ordinaire ou d'un CELI. Nous allons examiner les deux options.

De plus, les REER ne sont pas libres d'impôt; ils ne permettent que de reporter l'impôt. Cela dit, il est indéniable que le report d'impôt a ses avantages; plus la période de ce report d'impôt est longue, plus vous faites fructifier votre argent.

Qui plus est, lorsque votre taux d'impôt est élevé durant une année ($T_a = 45\%$), le REER vous permet de reporter l'impôt à une année durant laquelle votre taux est plus bas ($T_r = 30\%$), ce qui est avantageux.

Compte tenu des exemples et hypothèses ci-dessus, voici le calcul de votre épargne après impôt. D'abord, nous supposons que vous avez investi votre remboursement d'impôt dans un compte ordinaire :

$$\begin{aligned}\dot{E} &= [I \times (1 + R)^n(1 - T_r)] + [(I \times T_a) \times (1 + R(1 - T_a))^n] \\ &= [57\,500 \$ \times (1 + 6\%)^{25}(1 - 30\%)] + [(57\,500 \$ \times 45\%) \times (1 + 6\%(1 - 45\%))^{25}] \\ &= 231\,010 \$.\end{aligned}$$

Ensuite, nous supposons que vous avez investi votre remboursement d'impôt dans un CELI :

$$\begin{aligned}\dot{E} &= [I \times (1 + R)^n(1 - T_r)] + [(I \times T_a) \times (1 + R)^n] \\ &= [57\,500 \$ \times (1 + 6\%)^{25}(1 - 30\%)] + [(57\,500 \$ \times 45\%) \times (1 + 6\%)^{25}] \\ &= 283\,800 \$.\end{aligned}$$

Le REER est donc une option viable, surtout si on peut le combiner à un CELI. Dans l'exemple ci-dessus, la raison pour laquelle le REER (combiné à un CELI) donne de meilleurs résultats que le CELI employé seul est liée à l'écart entre le taux d'imposition marginal actuel de l'investisseur et son taux marginal futur. Le taux d'imposition d'aujourd'hui étant plus élevé que le taux à la retraite, le REER offre un effet multiplicateur unique, car votre remboursement d'impôt aujourd'hui est plus élevé que l'impôt à payer plus tard. Autrement dit, si $T_a > T_r$, alors REER > CELI. Bien entendu, l'inverse pourrait être vrai. En résumé :

Lorsque $T_a > T_r$, REER > CELI

Lorsque $T_a = T_r$, REER = CELI

Lorsque $T_r > T_a$, CELI > REER

Ces exemples ne visent pas à vous embrouiller, mais à souligner l'importance de l'impôt sur le revenu en matière de placement. Comme le montrent les calculs ci-dessus, l'impôt sur le revenu est véritablement la seconde moitié de l'équation.

L'équilibre, la diversification, les frais modestes et la santé de l'économie mondiale sont les principaux moteurs de rendement, mais l'impôt sur le revenu joue probablement un rôle d'accélérateur.

Brent Soucie, vice-président et planificateur financier, Conseillers T.E., Toronto

¹ Les revenus d'intérêt et les dividendes étrangers sont assujettis au plein taux marginal d'imposition. Les dividendes et gains en capital canadiens sont assortis d'un traitement fiscal préférentiel.

Rien n'est comme avant: comment la crise financière a changé le commerce au détail et les secteurs du voyage et de la restauration

Dix ans se sont écoulés depuis la crise financière de 2008, et bien que nous ayons repris pied, dans l'ensemble, certains secteurs ne sont pas tout à fait revenus à ce qu'ils étaient avant. Au plus fort de la crise, les secteurs du détail, du voyage et de la restauration ont adopté des mesures drastiques pour nous encourager à dépenser. Ils ont offert des rabais importants et se sont employés à satisfaire notre impatience grandissante. À la fin de la crise, nous étions habitués à ce niveau de service et ils ont dû repenser leurs façons de faire.

COMMERCE DE DÉTAIL

Lehman Brothers a déclaré faillite le 15 septembre 2008, à peine quelques mois avant les fêtes de fin d'année, ce qui a donné un coup de frein aux dépenses. Les détaillants se sont retrouvés avec des stocks importants et ont été contraints d'offrir des réductions pouvant atteindre 80 % (au lieu des 50 % habituels) pour attirer les clients. Ces énormes rabais ont fait comprendre aux consommateurs qu'ils n'avaient pas à payer le prix ordinaire, ni même le prix affiché, et ces rabais ont été en vigueur bien après le mois de décembre¹.

Le ralentissement des ventes a contraint de nombreux détaillants à fermer les magasins sous-performants. À mesure que les magasins fermaient, les détaillants ont commencé à développer les ventes en ligne. En commercialisant leurs produits de cette façon, ils avaient trouvé un moyen de réduire leurs frais généraux et de conserver les rabais auxquels les consommateurs s'étaient habitués. C'est là qu'Amazon entre en scène. Devenue un géant du commerce électronique, Amazon vend de tout, des brosses à dents aux coffres-forts, et a habitué les consommateurs à des prix avantageux et à une livraison rapide.

La crise a également créé une tendance vestimentaire : un style plus décontracté s'est imposé dans toutes les tranches de revenus. La génération Y a probablement alimenté cette tendance. Arrivés sur le marché du travail durant la pire récession économique depuis la Grande dépression, de nombreux milléniaux ont eu du mal à trouver un emploi. Cela a retardé leur entrée dans l'âge adulte et influencé leur style vestimentaire, poussant les détaillants à modifier leur offre. Cette tendance a été adoptée par tous les groupes d'âge et, aujourd'hui, bon nombre de personnes portent des jeans au bureau ou dans les restaurants haut de gamme sans que personne ne bronche. Les tenues habillées et coûteuses ont perdu en popularité.

Comme les ventes de leurs magasins haut de gamme commençaient à stagner, les enseignes comme Macy's, Saks et Nordstrom ont décidé de lancer leurs marques maison à prix réduit. Au troisième trimestre de 2018, environ 30 % du chiffre d'affaires de Nordstrom provenaient de sa division de détail à prix réduit, Nordstrom Rack¹.

Depuis la crise, le nombre d'agences de voyages traditionnelles n'a cessé de diminuer. En revanche, les réservations en ligne ont connu une poussée de croissance. La transition vers les réservations de voyages en ligne n'est pas une tendance nouvelle. Elle a certes ralenti à cause de la crise financière mondiale, mais elle n'a pas cessé.



VOYAGE

Le secteur du voyage a connu un ralentissement dans le segment de l'agrément, mais aussi dans celui des affaires. Les titres boursiers du secteur ont été encore plus touchés. Entre janvier 2007 et mars 2009, les actions des compagnies aériennes ont perdu 68 % et celles des hôtels, des centres de villégiature et des croisiéristes ont chuté de 74 %. Durant les années qui ont suivi la crise, le secteur hôtelier et les compagnies aériennes ont connu des reprises cycliques, emboîtant le pas à l'économie américaine².

La crise a donné naissance à des marchés comme celui des services de location de logements privés. À la tête de ce marché, des entreprises en démarrage cherchaient à satisfaire la demande des voyageurs en hébergement abordable et leur popularité n'a cessé de croître. C'est là qu'intervient Airbnb. La société s'adresse à un nouveau type de consommateur. Plus économe, ce client privilégie les expériences plutôt que le luxe. Fondée à la fin de 2008, Airbnb a explosé et affiche aujourd'hui plus de cinq millions d'inscriptions en ligne et 2,6 milliards de dollars en réservations brutes².

Connu pour la faiblesse de ses marges bénéficiaires, le secteur du transport aérien a perdu 24 milliards de dollars (aux États-Unis seulement) durant la crise, enregistrant une marge de -13 %. Les transporteurs aériens ont endigué leurs pertes en 2010, mais ils avaient toujours de la difficulté à faire de l'argent parce que les prix du pétrole avaient atteint des sommets quasi records et en raison de la concurrence des compagnies aériennes à bas prix, des contrats de travail existants et de la mollesse de la reprise de la consommation. Cela a entraîné plusieurs faillites, des restructurations et des consolidations en 2010-2013².

Le secteur s'est redressé et il enregistre des bénéfices depuis quelques années, grâce à une hausse de la fréquentation, à la diminution des coûts et aux prix modérés du pétrole. Les compagnies aériennes à bas prix comme Ryanair et Air Canada Rouge ont réussi à conserver des tarifs abordables et à cultiver leur grande popularité en réduisant les articles et services gratuits et en facturant des frais pour les bagages et la sélection des sièges.

Même si les perspectives sont encourageantes pour l'instant, les prix du carburant recommencent à augmenter et on ne sait pas si les compagnies aériennes pourront refléter cette hausse des coûts aux passagers.

RESTAURATION

Selon un rapport publié par *CNN Money* à la mi-2008, les chaînes de restaurant de type familial ont été durement touchées, car les consommateurs se sont tournés vers des options plus abordables, ce qui a stimulé les ventes du segment de la restauration rapide. Plusieurs restaurants ont dû fermer leurs portes et nombre d'entre eux ont déclaré faillite. Vers le milieu de 2009, la situation a commencé à se redresser et le secteur de la restauration ne cesse de croître et d'évoluer depuis³.

Ces dernières années, une nouvelle tendance se dessine dans ce secteur, qui découle directement des nouvelles préférences des consommateurs en matière d'alimentation : les produits biologiques. La demande en produits bio et locaux ne cessant d'augmenter dans les épiceries, les restaurants ont été contraints d'offrir cette option. Le concept « de la ferme à l'assiette », qui met l'accent sur les ingrédients santé et le développement durable, a pris de l'ampleur, et à l'inverse de la tendance baissière observée dans le secteur du détail, les consommateurs sont prêts à dépenser un peu plus pour des aliments de qualité, produits selon des critères éthiques.

Les médias sociaux ont eux aussi influencé les préférences des consommateurs en matière de restauration. Dans le secteur, la stratégie marketing connaît un changement de paradigme depuis 10 ans, ce qui a obligé les restaurants à repenser leurs tactiques publicitaires. Les médias sociaux sont devenus un outil de marketing essentiel pour les restaurants, qui ne peuvent plus se contenter d'annoncer simplement leurs services. Ils doivent publier du contenu de qualité et retenir l'attention des influenceurs de la scène gastronomique pour rehausser leur réputation. Par exemple, les critiques d'un blogueur gastronome indépendant ou des commentaires sur TripAdvisor, Yelp ou Zagat peuvent faire ou défaire la réputation d'un restaurant.

Outre une présence sur les médias sociaux, il faut désormais offrir des services en ligne pour satisfaire des clients de plus en plus impatients. Amazon Prime offre un délai de livraison de 2 jours et les services d'épicerie en ligne ont gagné en popularité. Cela a créé une demande pour une nouvelle sorte de restaurant, à mi-chemin entre le service rapide et la gastronomie. Le concept de restaurant familial à service rapide s'est développé rapidement, ces dernières années, et offre une expérience rehaussée, combinée à la rapidité et à la commodité.

Selon le magazine *Restaurant Business*, les chaînes de restaurants familiaux à service rapide ont vu leur chiffre d'affaires grimper de 8,9 % en 2017³. Comme ils préfèrent les tenues plus décontractées, les consommateurs aiment pouvoir sortir sans avoir à faire un trop gros effort vestimentaire.

Les repas pris à la maison ont eux aussi radicalement changé. L'offre dépasse largement les deux options prêtes-à-emporter traditionnelles que sont la pizza et les mets chinois. Grâce aux services de livraison comme Foodora, Uber Eats et Eat Now, vous pouvez savourer dans le confort de votre foyer presque tous les repas que vous pourriez acheter dans un restaurant avec service à la table. Il suffit d'avoir un téléphone intelligent pour y accéder.

Vous êtes plutôt de la vieille école? Vous pouvez cuisiner votre repas à la maison, rapidement et à un prix raisonnable, grâce à des fournisseurs comme Marché GoodFood et HelloFresh. Ces entreprises livrent des repas prêts à cuisiner à domicile, avec tous les ingrédients nécessaires.

Quelle sera l'évolution de ces trois secteurs? Difficile de se prononcer étant donné l'augmentation des phénomènes météorologiques extrêmes, les avancées technologiques et l'évolution constante des préférences sociétales. Peut-être que, grâce à Elon Musk, nous pourrions nous envoler pour la lune le temps d'un dîner, vêtus de combinaisons spatiales élaborées (mais écologiques), créées dans le confort de notre foyer à l'aide d'une imprimante 3 D. Moi, je suis prête!

Lucy Conte, rédactrice en chef

¹ <https://www.cnn.com/2018/09/18/ten-years-after-the-financial-crisis-were-still-looking-for-a-deal.html>

² <https://skift.com/2018/09/14/10-years-later-how-the-travel-industry-came-back-from-the-financial-crisis/>

³ <https://www.singleplatform.com/blog/5-ways-americas-restaurant-industry-has-changed-over-the-last-decade>

CONSEILLERS · T · E

☰ Votre vie. Votre héritage.

Pour en connaître davantage sur Conseillers T.E., communiquez avec nous:

Vancouver · Calgary · Oakville · Toronto · Montréal · Québec · St. John's

1-877-845-3201 www.tefc.com info@tefc.com Twitter : @ConseillersTE ou @TE_Wealth

Ce bulletin est de portée générale et présenté uniquement à titre informatif. Vous devez obtenir les conseils d'un professionnel avant d'entreprendre toute action fondée sur les informations contenues dans ce bulletin. Aucune référence à des tierces parties ne doit être interprétée comme une approbation de, ou un appui pour, ces tierces parties, leurs conseils, informations, produits ou services. Les marques de commerce mentionnées dans ce bulletin sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Conseillers T.E. est une marque de commerce et une désignation commerciale de iA Conseil en placement inc.

© Conseillers T.E., décembre 2018. Tous droits réservés.