

Le 12 octobre 2021

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Craig Basinger, CFA
Stratège en chef des marchés,
Purpose Investments
CraigB@purposeinvest.com

James Price, CFA
Chef, stratégie de marché
Patrimoine Richardson
James.Price@RichardsonWealth.com

RICHARDSON
Wealth
CONNECTED
WEALTH*

Un monde à part

Beaucoup de gens ont été agréablement surpris par la progression du marché au cours de la dernière année. Après le marché baissier initial et le rebond occasionnés par la pandémie de COVID-19 et par les mesures monétaires et budgétaires, les marchés ont connu une ascension spectaculaire. La distribution du vaccin y a contribué en stimulant la tendance de réouverture, tout comme les politiques d'aide financière d'urgence. Quelle progression! Au cours de cette ascension, les dépenses des consommateurs ont été dirigées vers les biens durables comme les véhicules, les maisons et la technologie. Contrairement au PIB nominal, qui est peu influencé par le secteur où une personne décide de dépenser son argent, les marchés boursiers profitent bien plus des achats de biens durables que des achats de services (comme un souper au restaurant).

La situation s'améliore, mais à quel point?



Toutes ces bonnes nouvelles pour le marché ont fait augmenter la capitalisation boursière mondiale des actions à environ 120 000 G\$, soit 30 000 G\$ de plus qu'avant la pandémie. C'est assez incroyable, puisqu'on n'a pas l'impression que la situation mondiale s'est améliorée de 33 % par rapport à celle qui prévalait avant la pandémie. Il a fallu 10 ans pour que la capitalisation boursière mondiale augmente de 30 000 G\$ par rapport au sommet enregistré avant la crise financière mondiale, alors qu'il n'a fallu qu'un an et demi pour ajouter 30 000 G\$ de capitalisation supplémentaire.

Les habitudes de consommation ne sont pas les seules à avoir changé. En raison des rendements du marché et des taux d'épargne élevés (étant donné que ce n'est pas tout le monde qui dépense autant en services), les marchés ont profité d'importantes rentrées d'actifs au cours de la dernière année. Cette épargne bonifiée n'est pas restée dans les comptes bancaires.

Si on ajoute les changements de comportements temporaires et les politiques monétaire et budgétaire, cela pourrait peser sur les rendements futurs. Autrement dit, certains rendements anormalement élevés pourraient tendre vers

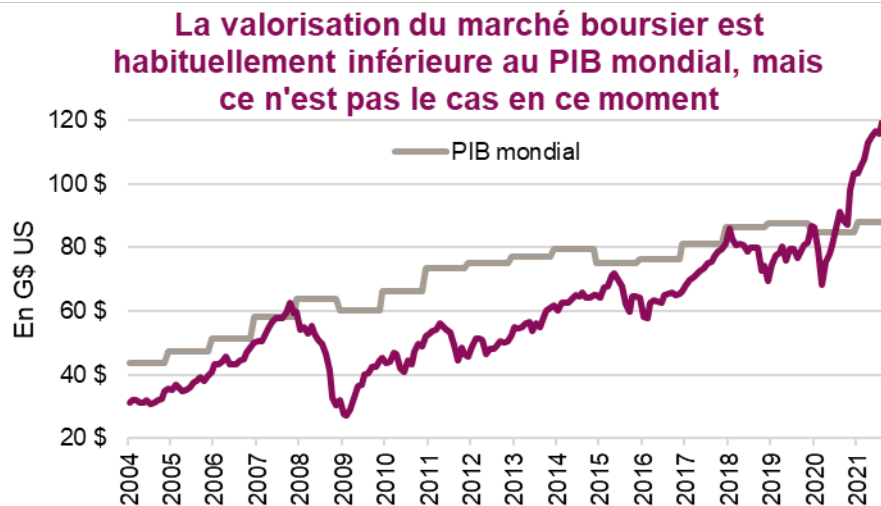
[Inscrivez-vous ici pour recevoir](#)
L'État du marché par courriel chaque semaine.

la moyenne, ce qui se traduirait par des niveaux de rendement plus faibles à l'avenir. Différentes perspectives peuvent être utilisées pour illustrer à quel point la croissance a été exceptionnelle dans certains marchés.

Il ne fait aucun doute que bien que l'économie et le marché soient corrélés, ils peuvent parfois se comporter de manière très différente. Par exemple, le cours des actions peut fluctuer à la hausse ou à la baisse pendant que l'économie est stable, alors que parfois, l'économie s'accélère alors que les marchés se replient. La divergence dans la direction des marchés et de l'économie a été rendue par l'expression souvent entendue qu'il « ne faut pas confondre le marché boursier et l'économie ». Même si cela semble parfois le cas, il existe une forte relation entre les deux.

L'économie stimule les bénéfices des sociétés et si le facteur de multiplication des bénéfices était constant, la relation entre l'économie et le marché serait plus claire. Mais quand la perception des investisseurs entre en jeu et qu'ils sont prêts à payer plus ou à payer moins pour un dollar de bénéfice, la relation est moins nette.

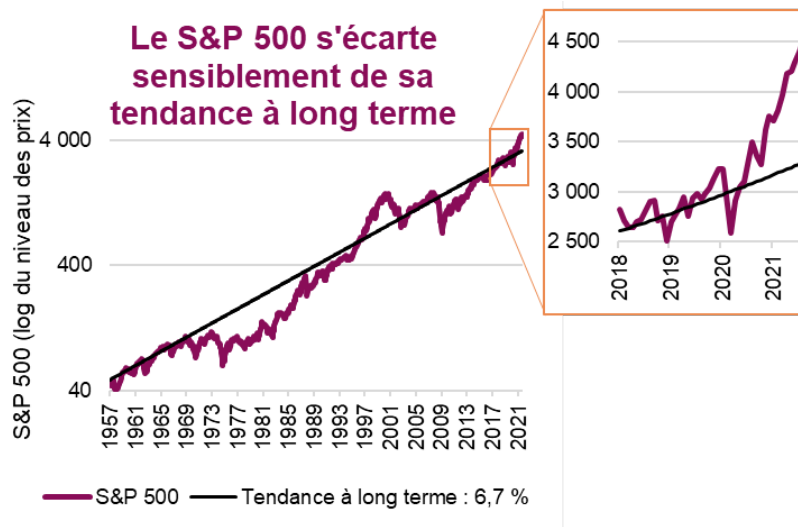
Si on compare la mesure du PIB mondial et la valorisation du marché boursier mondial, il semble que nous soyons en territoire inconnu. Le graphique montre que la relation est loin d'être parfaite, mais aussi que lorsque le PIB progresse bien, le marché suit la même tendance. De plus, quand la croissance du PIB ralentit ou chute, le marché boursier réagit généralement de la même façon. Néanmoins, la progression récente du marché boursier semble n'avoir aucune commune mesure avec la croissance de l'économie. Il convient aussi de noter que le PIB mondial est mesuré annuellement et qu'on s'attend à ce que le mouvement à la hausse observé entre 2020 à 2021 ralentisse entre 2021 et 2022.



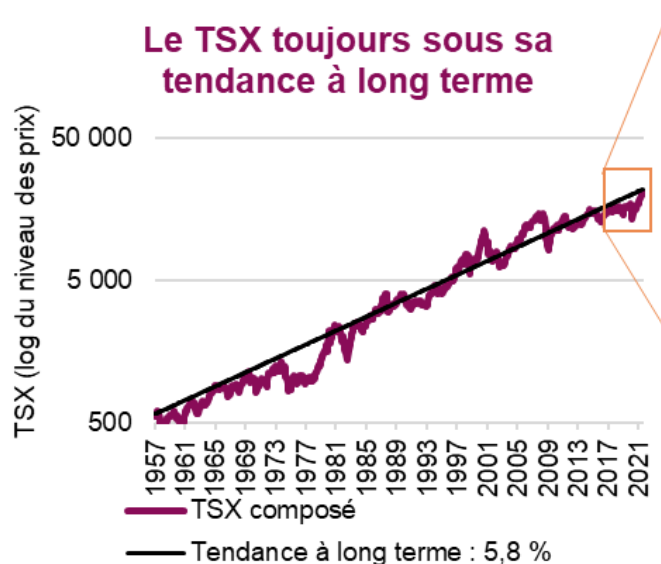
Sources : Bloomberg et Purpose Investments

Il existe une relation entre l'économie et le marché, mais les comparer revient à comparer des pommes avec des oranges. Comme vous le savez, l'activité économique est mesurée par le PIB : une mesure annuelle qui tente de rendre compte de l'ensemble de l'activité économique. En d'autres mots, si l'économie était mise à l'arrêt pendant un an, le PIB serait nul. La valeur d'une entreprise, quant à elle, dépend la plupart du temps de sa capacité à générer des bénéfices, aujourd'hui et à l'avenir (surtout à l'avenir habituellement). Il y a clairement une discordance temporelle. De plus, le marché mesure uniquement la capacité bénéficiaire des sociétés assez importantes pour être cotées en bourse. Or la pandémie a frappé de manière disproportionnée les petites entreprises qui ne sont pas négociées dans le public – surtout des entreprises du secteur des services – alors que les grandes entreprises manufacturières et les fournisseurs de services « virtuels » (qui sont dans bien des cas cotés en bourse) en ont profité.

Permettez-nous de simplifier encore davantage. **Dans le cas du S&P 500, il ne faut pas tenir compte de la taille par rapport à l'économie, du ratio cours/bénéfice, des ventes, de la valeur comptable, du BAIIIDA, des FTA, etc. Il faut plutôt comparer le rendement à long terme au rendement récent.** Ce graphique présente l'évolution du S&P 500 depuis les années 1950 au moyen d'une ligne tendancielle montrant une croissance annuelle de 6,7 %, excluant les dividendes. Si on ajoute un ou deux points pour les dividendes, c'est un rendement respectable. Cependant, il est clair qu'au cours des dernières années, le rendement du S&P 500 est passé brièvement sous la tendance durant le marché baissier causé par la pandémie, puis il l'a dépassée allègrement. Pas autant que dans les années 1990 pendant la bulle technologique, mais pas très loin.



En ce qui concerne le TSX, les choses semblent certainement plus intéressantes et moins inquiétantes. Notez que la ligne de tendance à long terme montre un taux de croissance composé de 5,8 % au cours de cette période, toutefois, le TSX a profité d'un rendement en dividendes plus élevé par le passé. Par conséquent, l'écart de rendement entre le S&P 500 et le TSX est moins important qu'on pourrait le croire. Mais surtout, le rendement du marché boursier américain se situe bien au-dessus de la tendance, alors que celui du TSX est encore bien au-dessous.



Conséquences pour les placements

On dit souvent que l'expression « cette fois c'est différent » est celle qui coûte le plus cher aux investisseurs. Cette leçon est celle du retour à la moyenne pour les investisseurs : quand une chose dure trop longtemps ou tombe dans l'excès, souvent s'ensuit une période de retour à la moyenne ou même de niveau inférieur à la moyenne. Toutefois, le monde pourrait avoir changé. L'expérience actuelle de la théorie moderne du portefeuille pourrait changer les règles. L'absence de solutions de remplacement du fait que les obligations sont tellement chères qu'elles se traduisent par des pertes en termes réels est peut-être ce qui explique que les marchés boursiers vont continuer de grimper. Peut-être que le fait qu'Elon Musk ait choisi de baptiser son chiot Floki justifie une augmentation de quelques milliards de capitalisation de la cryptomonnaie du même nom. Et peut-être que les tendances des marchés se prolongeront pendant des mois, des trimestres, voire plus d'un an. L'histoire a toutefois prouvé le contraire et le retour à la moyenne pourrait être plus brutal si le marché continue longtemps dans cette voie. Impossible de savoir quand cela se produira, mais nous continuons de **privilégier les titres défensifs** et de **conserver des liquidités dans nos portefeuilles** afin de profiter des occasions de rééquilibrage. Cela pourrait s'avérer difficile tant que la tendance se poursuit, mais les points d'inflexion génèrent beaucoup d'alpha.

Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés chez Purpose Investments Inc. À partir du 1er septembre 2021, Craig Basinger travaille désormais chez Purpose Investments Inc.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les personnes sont invitées à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables, nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.