

Le 26 septembre 2022

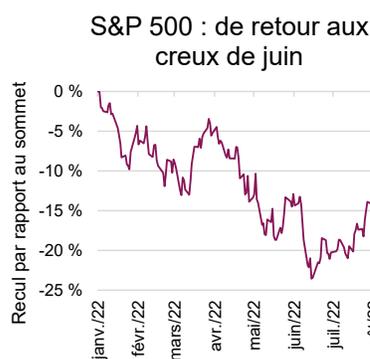
L'État du marché

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

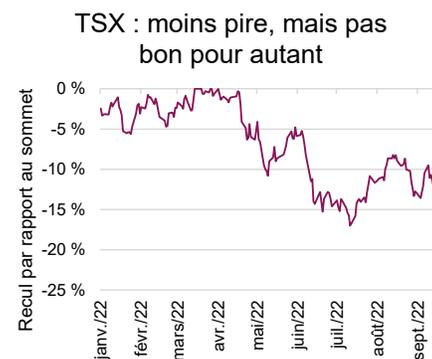
RICHARDSON
Wealth

Avons-nous touché le fond? Tout dépend de l'inflation

Avouons-le, nous n'accordons pas beaucoup d'importance aux tendances saisonnières du marché pour une simple et bonne raison : ce n'est jamais aussi simple! Néanmoins, le mois de septembre, qui est traditionnellement caractérisé par des rendements inférieurs et une volatilité accrue, offre cette année de solides arguments aux amateurs de tendances saisonnières. Le S&P 500 a monté aussi haut que 4119 et descendu aussi bas que 3688, soit un écart d'à peu près 10 %, et le mois n'est pas terminé. Le TSX et beaucoup d'autres marchés présentent des tendances similaires. L'année dernière a été excellente pour les investisseurs et c'est tout le contraire en 2022 avec la forte baisse des actions et des obligations.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Les causes sont bien connues et ont fait l'objet de nombreuses discussions. La hausse de l'inflation et les réactions des banques centrales ont été à l'origine de la baisse des prix des actions, des obligations et même des biens immobiliers. À cela s'ajoutent maintenant les craintes de récession et les effets sur les bénéfices, dont les prévisions demeurent dans bien des cas trop optimistes. Les raisons de se réjouir sont rares. Nous avons consulté les perspectives macroéconomiques de nos sources internes et de nombreux centres de recherche en Amérique du Nord et ailleurs, et la grande majorité dresse un portrait plutôt sombre de l'avenir.

Qu'est-ce qui fera toucher le fond au marché? Dans la plupart des marchés baissiers, il faut des mois, voire quelques trimestres avant que l'activité économique atteigne un plancher et des mois avant que la croissance des bénéfices touche un creux. Donc, un risque de récession

Craig Basinger, CFA

[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà L'État du marché directement dans votre boîte de réception.

n'est pas une bonne nouvelle, mais le marché escompte déjà ce risque en partie. Le fait est que le plancher de la plupart des marchés baissiers est atteint lorsque la cause sous-jacente commence à s'améliorer. Dans ce cas-ci, il s'agit de l'inflation. Nous ne disons pas qu'elle doit disparaître, mais quelques mois d'amélioration pourraient suffire pour alimenter un rebond du marché. D'ailleurs, si on attend le moment parfait, on risque de manquer le bateau.

L'inflation n'a pas montré de signes d'amélioration, comme l'indiquent clairement les derniers chiffres de l'IPC américain. Un premier signe d'amélioration a été observé au Canada, mais les données américaines comptent davantage. Les prochains chiffres de l'IPC seront publiés le 13 octobre, dans quelques semaines. D'ici là, certains résultats du sondage sur les attentes d'inflation pourraient nous éclairer. Quoiqu'il en soit, il faudra probablement

attendre avant de voir une amélioration de l'inflation. Mais ne vous y trompez pas, une amélioration à ce chapitre pourrait entraîner une forte remontée des actions et des obligations (osez rêver).

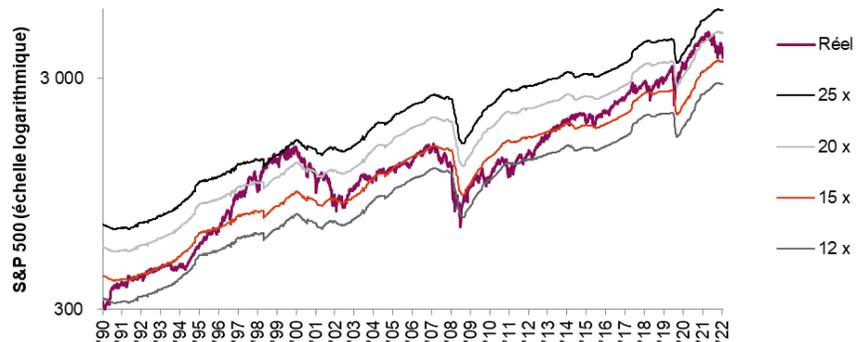
Les valorisations – Les valorisations peuvent être un bon indicateur durant les marchés baissiers. Non, elles ne signalent jamais le creux du marché, mais à mesure que les cours chutent et que les valorisations s'améliorent, le risque de perte diminue et le potentiel de gains augmente. Si vous achetez un placement à 8 \$ plutôt qu'à 10 \$, le rendement attendu augmente (il pourrait quand même être négatif, mais moins par rapport à un prix d'entrée de 10 \$).

Les valorisations se sont améliorées, même pour le S&P 500, plus cher. Il y a de bonnes raisons pour lesquelles le marché américain devrait se négocier à prime. Il en a toujours été ainsi, notamment en raison de l'éventail de sociétés très enviable par rapport à la plupart des principaux indices boursiers. Les États-Unis jouissent d'une sécurité énergétique et alimentaire. Mais le S&P 500 est-il bon marché? Pas vraiment.

Les deux graphiques ci-dessus montrent le S&P 500 et le TSX ainsi que des courbes de valorisation fictives. Ces courbes plus détaillées indiquent où se situerait l'indice pour différents ratios cours-bénéfice. Le S&P 500 a vu son ratio C/B chuter à un niveau proche de 15, ce qui n'est pas bon marché, mais certainement mieux que par les années passées. Les taux plus élevés devraient entraîner une contraction du ratio, mais la grande question est de savoir si c'est suffisant. Mentionnons également que les prévisions de croissance des bénéfices de 15 % au cours de la prochaine année semblent toujours un peu trop optimistes.

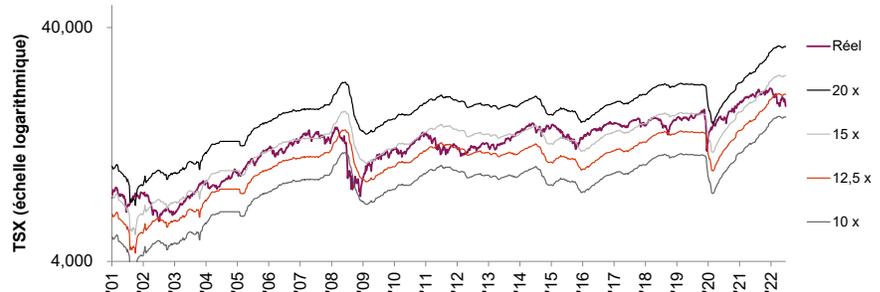
En revanche, le marché canadien se négocie à 11 fois les bénéfices. Ces bénéfices sont associés, il est vrai, à des secteurs beaucoup plus cycliques comme l'énergie et les matériaux, mais le TSX escompte certainement une croissance plus faible. La croissance prévue des bénéfices pour les 12 prochains mois est de 10 %, ce qui est aussi plus raisonnable. Les marchés internationaux sont également plutôt abordables.

S&P 500 et courbes de valorisation fictives - 15 fois les bénéfices



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

TSX et courbes de valorisation fictives - 11 fois les bénéfices

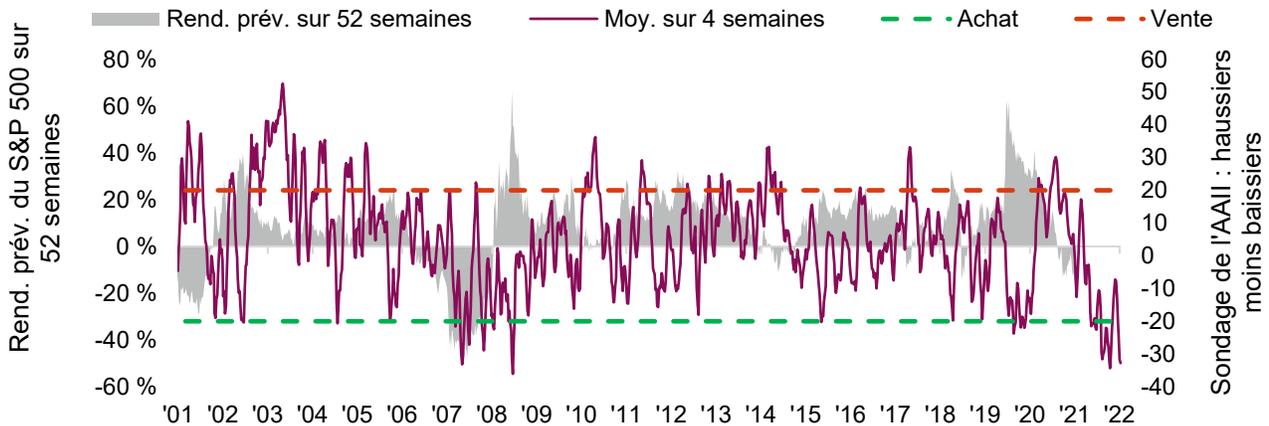


Sources : Bloomberg, Purpose Investments

À notre avis, le Canada et les marchés internationaux offrent une plus grande marge de sécurité que les États-Unis. Cela ne veut pas dire qu'ils sont sur le point de toucher un creux, mais simplement qu'à ces niveaux, les prévisions de rendement moyen sont plus optimistes.

La confiance – Lorsque le marché atteint des niveaux extrêmes, la confiance tend à l'emporter sur les valorisations, les données fondamentales et économiques et même le bon sens. Il est indéniable que les marchés sont survendus et que le pessimisme se rapproche d'un niveau extrême (ce qui est un indicateur haussier).

Le niveau de confiance est aussi faible que dans les derniers marchés baissiers



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Voici quelques statistiques :

Selon le sondage sur la confiance des investisseurs de l'AII, le pessimisme a atteint un sommet (61 %) depuis le résultat de 70 % du 5 mars 2009 (notez que le S&P 500 a atteint un plancher le 6 mars 2009). Le graphique ci-dessus présente l'écart moyen sur quatre semaines entre les hausseurs et les baissiers, qui se situe actuellement à -32. Or de tels niveaux annoncent souvent une forte croissance du marché au cours des 12 mois suivants. Toutefois, en 2008, de nombreux indicateurs baissiers étaient présents avant le creux du marché, ce qui montre que ces données sont fiables la plupart du temps, mais pas toujours.

Ampleur du marché - % de sociétés au-dessus de la moyenne mobile à 200 jours



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

L'ampleur du marché transmet aussi des signaux d'achat, comme le montre le graphique ci-dessus. Le pourcentage des sociétés du S&P 500 qui se négocient sous leur moyenne mobile à 200 jours est de 20 %, et ce chiffre baissera encore d'ici la clôture des marchés le vendredi 23 septembre, puisque le S&P 500 est en baisse de plus de 2 %. Bien sûr, l'ampleur du marché peut diminuer, et elle était légèrement plus faible à la mi-juin avant la remontée de plus de 15 % du S&P 500. Tout de même, cette donnée extrêmement baissière constitue un indicateur haussier.

Conséquences pour les portefeuilles

Notre stratégie pour l'automne demeure inchangée. Nous avons réduit nos placements en actions américaines à la mi-août, estimant que nous étions en présence d'une remontée temporaire dans un marché baissier, et nous avons augmenté nos liquidités. Nous nous attendons à ce que l'inflation commence à ralentir bientôt, en même temps que les rumeurs de récession vont s'intensifier, et c'est à ce moment que nous prévoyons investir une partie de nos liquidités. Nous pensons que le renversement de l'inflation pourrait entraîner une forte remontée. Les indices de confiance actuels sont encourageants, puisque presque tous les investisseurs sont pessimistes, mais nous n'avons pas planifié de changements importants pour l'instant.

Note : Notre orientation dépend des données et peut changer; nous vous informerons de tout changement apporté au portefeuille.

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.

*Auteurs :

Purpose Investments : Craig Basinger, stratège en chef des marchés; Derek Benedet, gestionnaire de portefeuille

Patrimoine Richardson : Andrew Innis, analyste; Phil Kwon, chef, Analyse de portefeuilles; Mark Letchumanan, Recherche; An Nguyen, VP, Services de placement

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 lecteurs sont invités 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.