

Le 17 octobre 2022

L'État du marché

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



Craig Basinger, CFA*

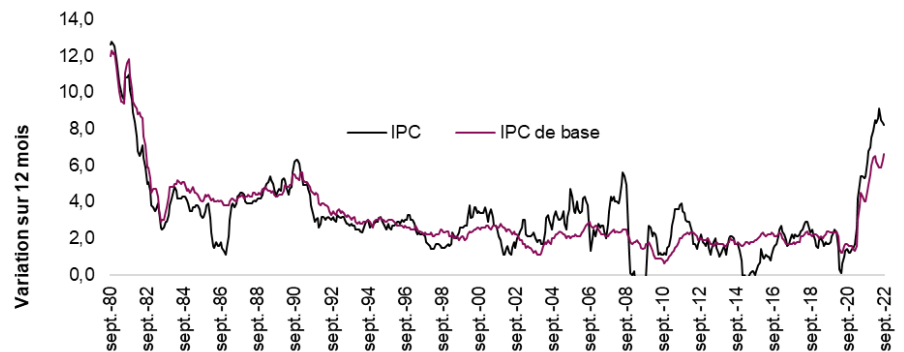
RICHARDSON
Wealth

L'incertitude est partout

Mercredi dernier, si vous aviez pu prédire que l'indice des prix à la consommation (IPC) ne montrerait **PAS** de signes de ralentissement et surprendrait plutôt par sa vigueur, portant l'IPC de base à **son rythme annuel le plus élevé en 40 ans**, vous auriez anticipé une chute des marchés jeudi.

Et vous auriez eu raison jusqu'à environ 11 h, après quoi les marchés ont non seulement regagné le terrain perdu, mais inscrit de solides gains. La variation intrajournalière du S&P 500 entre le creux de la matinée et le sommet à la clôture du marché a été d'environ 5 %. Comme la plus grande préoccupation des marchés cette année a certainement été la trajectoire et la persistance de l'inflation, il est difficile de comprendre la réaction du marché jeudi, même si une partie des gains ont été perdus vendredi.

L'IPC des États-Unis demeure obstinément élevé



Source : Bureau of Labor Statistics

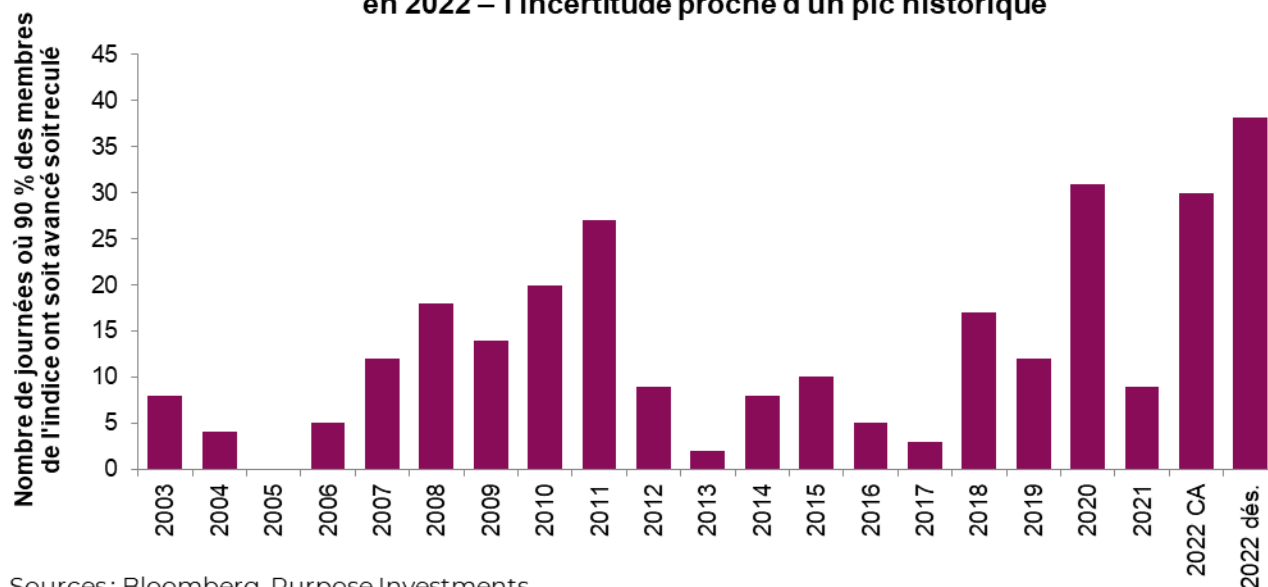
S'explique-t-elle par le travail remarquable des économistes et des analystes, qui ont scruté à la loupe les données de l'IPC à la recherche d'une bonne nouvelle? Ça ne semble pas être le cas. **Le rapport sur l'inflation n'est pas désastreux, mais il n'est certainement pas positif.** On a noté des signes de baisse des prix dans plusieurs catégories de biens – mais ceux des voitures d'occasion ont augmenté, défiant la tendance des prix de gros qui influence habituellement cette catégorie. Les tarifs aériens, qui avaient chuté, ont quelque peu remonté. Les coûts du logement ont grimpé, mais nous ne savons pas si cela entraînera une réaction du marché, car ils suivent les prix des maisons avec un décalage de plusieurs trimestres – comme ces derniers sont en train de baisser, cela devrait finir par se refléter sur les coûts du logement. L'inflation des services a été élevée en raison de la hausse des salaires. Globalement, le rapport sur l'IPC a déçu, **alors pourquoi le marché a-t-il aussi bien réagi la journée où les données ont été publiées?**

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

Nous allons vous confier un secret – personne ne sait pourquoi le marché fluctue à la hausse ou à la baisse au cours d'une journée donnée. Bien sûr, quiconque se prononce sur le marché, nous y compris, peut exprimer un point de vue qui semble logique, plausible, voire convaincant. Mais la vérité c'est que le marché se compose de millions de participants qui ont des caractéristiques différentes, qui réagissent différemment aux nouvelles ou aux données et qui n'ont pas tous le même appétit pour le risque. Certains d'entre eux parviennent à s'entendre sur un prix où l'un est prêt à vendre et l'autre à acheter un titre donné. Sans oublier que leur humeur change d'un jour à l'autre. **Par exemple, il existe une petite corrélation entre le rendement du S&P 500 et la météo à New York** (nous venons de jeter un coup d'œil aux prévisions météo et il semble que le soleil sera de la partie cette semaine, ce qui est une bonne nouvelle).

En temps normal, les mouvements quotidiens du marché sont aléatoires et lorsque le marché est en baisse depuis 10 mois, les fluctuations aléatoires sont amplifiées considérablement. L'indice VIX, qui mesure la volatilité implicite des options sur l'indice S&P 500, demeure faible par rapport aux derniers épisodes de tension sur les marchés, alors que beaucoup attendent un résultat supérieur à 40 comme signe potentiel de capitulation (comme si cela pouvait être mesuré). Cependant, l'incertitude sur le marché est indéniable.

Il y a eu 15 journées de hausses et 15 journées de baisses généralisées en 2022 – l'incertitude proche d'un pic historique



Sources: Bloomberg, Purpose Investments

L'une des mesures que nous avons utilisées au fil des ans est celle du nombre de journées de hausses ou de baisses généralisées du S&P 500, qui surviennent lorsque 90 % des membres de l'indice avancent ou reculent au cours d'une journée donnée. **Cette année, il y en a eu 30. Si la tendance se maintient, ce chiffre pourrait être le plus élevé depuis au moins 20 ans.** Il convient aussi de souligner que 10 de ces journées se sont produites dans le dernier mois seulement. L'incertitude semble avoir atteint un sommet, ce qui peut être bon... ou mauvais.

Voici ce que l'on sait

Oublions un instant les mouvements quotidiens du marché pour mettre les choses en perspective. Voici ce que l'on sait, et donc ce que le marché sait aussi :

- **L'inflation est plus persistante que prévu, ce qui n'est pas étonnant**, et elle montre jusqu'ici peu de signes de ralentissement par rapport à ses niveaux élevés. Cela dit, la plupart des indicateurs avancés ayant prédit la hausse de l'inflation jusqu'aux niveaux actuels montrent qu'elle pourrait se renverser ou ralentir. Rappelez-vous, l'inflation est lente à réagir et le marché pourrait donc s'impatienter.

- **Le risque de récession est élevé et augmente.** La croissance a ralenti en Chine et l'Europe est peut-être déjà en récession en raison de l'énergie et du ralentissement du commerce mondial. L'économie canadienne se porte bien, mais commence à ralentir. L'économie américaine fait mieux que la moyenne, mais montre aussi des signes de ralentissement. **Une récession serait néfaste, mais elle permettrait de réduire les pressions inflationnistes, ce qui est positif.** Est-ce que les avantages pourraient l'emporter sur les inconvénients aux yeux du marché? Cela dépend de la récession et de l'ampleur du ralentissement de la croissance mondiale. La bonne nouvelle c'est que les économies se trouvent déjà à différents stades de ralentissement; un contexte bien meilleur qu'en 2008 où elles ont toutes ralenti en même temps. Ainsi, lorsque la croissance va ralentir en Amérique du Nord, d'autres économies pourraient déjà être en train de se redresser. Le ralentissement désynchronisé est en quelque sorte une bonne chose.
- **Les prévisions des bénéfices sont trop élevées, tout le monde le dit.** C'est un fait bien connu et au moins partiellement escompté. Le ratio cours/bénéfice prévisionnel du S&P 500 a baissé de 21 à 15. Le TSX se négocie à seulement 11 fois les bénéfices, contre 10 pour l'Europe, et les marchés émergents. Ces valorisations, qui se comparent à peu près aux creux de 2020, prennent certainement en compte la faiblesse potentielle des bénéfices.
- Même si ces nouvelles semblent très mauvaises, **les marchés les ont escomptées en totalité ou en bonne partie.** Le taux de l'obligation américaine à 10 ans a augmenté de 0,75 % à 4,00 %. Les contrats à terme anticipent que le taux des fonds fédéraux culminera à 4,9 % au premier trimestre de 2023, soit une hausse supplémentaire de près de 175 pb. Le S&P 500 est en baisse de 25 %, le TSX de 17 %, l'Europe de 23 % (28 % en \$ CA), le Japon de 9 % (23 % en \$ CA), et les marchés émergents de 34 % (27 % en \$ CA).

Tout cela est connu et ne devrait pas causer trop d'appréhension pour l'avenir. Ce sont les surprises, bonnes ou mauvaises, qui dicteront la trajectoire future des marchés. L'inflation déjà persistante pourrait-elle l'être encore plus qu'anticipé par le marché? Oui, mais elle pourrait aussi commencer à se renverser. Selon le cas, les marchés vont baisser ou monter. Une récession mondiale modeste constituerait une belle surprise et ne serait probablement pas négative pour les marchés, alors qu'une récession plus grave serait beaucoup plus dommageable. Les prévisions de bénéfices pourraient chuter, mais comme les sociétés ont profité de l'inflation, il y a aussi de belles surprises.

Conséquences pour les portefeuilles

Il est vrai que l'avenir est très incertain, et l'ampleur des fluctuations quotidiennes en témoigne. Nous ne savons pas quand le marché baissier prendra fin, mais nous savons tous par expérience que les marchés baissiers semblent toujours durer plus longtemps (le temps file durant les marchés haussiers et ralentit durant les marchés baissiers). Cela se produira peut-être quand l'inflation, la cause du marché baissier, commencera à s'améliorer. Ou alors le marché baissier va juste prendre fin et une explication commencera à s'imposer un mois plus tard.

Nous savons que la baisse des cours des actions et des obligations signifie que le creux se rapproche et que le risque diminue. Une bonne façon de voir les choses c'est de se dire que le risque était bien plus grand en janvier lorsque le S&P 500 était à 4800 qu'il ne l'est aujourd'hui à 3600. Nous maintenons une pondération en actions neutre – pour l'instant, investir davantage en espérant que les nouvelles seront bonnes nous semblerait imprudent, tout comme le fait d'accumuler des liquidités.

Les fluctuations quotidiennes de cette ampleur sont souvent observées aux points d'inflexion, dans une direction ou dans l'autre. Espérons que les prévisions météo continuent d'annoncer du beau temps à New York – nous en avons bien besoin.

Sources : 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 et 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.