

Le 31 octobre 2022

L'État du marché

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

RICHARDSON
Wealth

Fin de la domination des FANGMAN

2022 n'a pas été une année facile pour les investisseurs, les conseillers et – *je l'ai appris à mes dépens* – les gestionnaires de portefeuille. L'inflation demeure la plus grande préoccupation du marché, une possible récession se profile à l'horizon et les indices boursiers sont entrés en territoire baissier depuis déjà un bon moment. Voici deux scénarios possibles, un peu comme un livre dans lequel on choisit sa propre aventure :

Scénario de base (le plus probable) : C'est souvent une fois que la cause sous-jacente d'un marché baissier s'améliore qu'il prend fin. Cela signifie qu'il faut attendre que l'inflation commence à s'améliorer, ce qui pourrait ne pas être bien loin. Les données des États-Unis pour le mois d'octobre (qui seront publiées le 10 novembre) auront plusieurs effets de base qui devraient faire baisser le chiffre global... ou pas. De toute évidence, l'inflation est plus persistante que la majorité des gens le croyait, nous y compris. Cela pourrait marquer la fin du marché baissier sans qu'un événement de capitulation survienne et même avec une récession potentielle à l'horizon. Selon l'ampleur du ralentissement économique, les pressions inflationnistes pourraient diminuer – avec un facteur positif et un facteur négatif, la grande question est de savoir lequel l'emportera. **Vu le pessimisme généralisé, un renversement de l'inflation aux États-Unis coïncidant avec une période favorable pour les marchés rendrait le scénario d'une reprise de Noël fort possible.**

Deuxième scénario : Le marché pourrait capituler entre-temps. La hausse rapide des taux crée beaucoup de tensions sur le marché. Les prix élevés des aliments et de l'énergie et la hausse rapide et importante du dollar américain exercent une pression supplémentaire sur un grand nombre d'économies et de mécanismes financiers. Le Royaume-Uni a un peu vacillé, tout comme une grande banque internationale. Les marchés émergents se rapprochent-ils du point de rupture en raison de la force du dollar et des coûts des aliments et de l'énergie? Jusqu'ici les marchés restent ordonnés, mais certaines tensions pourraient déclencher un événement qui marquerait probablement le creux.

Évidemment, la trajectoire empruntée par le marché est souvent celle qui surprend le plus les participants, donc il existe beaucoup d'autres scénarios possibles. Il se pourrait qu'il n'y ait pas de récession où qu'elle soit plus grave qu'anticipé. La guerre va peut-être prendre fin.

Craig Basinger, CFA*

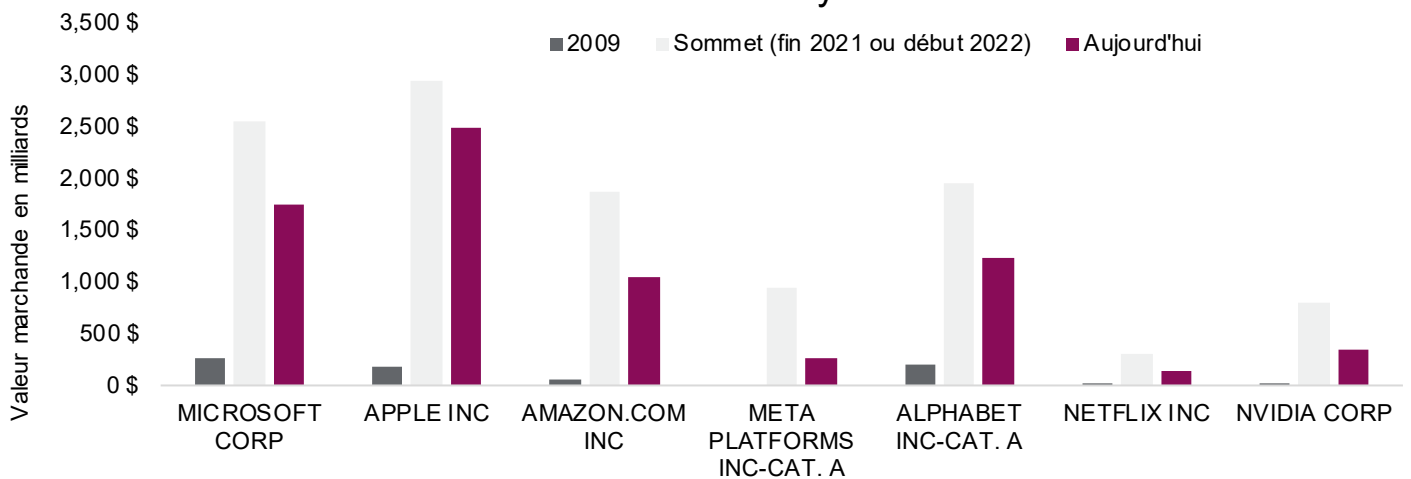
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

L'incertitude est élevée, et les marchés se préoccupent moins des mauvaises nouvelles que de l'incertitude, qu'ils détestent plus que tout. Par contre, la plupart des scénarios et des nouvelles, ainsi que l'humeur des investisseurs sont négatifs, ce qui est souvent une bonne chose. Et n'oubliez pas que comme le marché baissier dure depuis 10 mois, la révision des cours est déjà bien entamée – quelle année!

Dites au revoir aux anciens meneurs

Tous les marchés, haussiers comme baissiers, sont différents, et il semble de plus en plus probable que le marché baissier actuel marquera la fin d'un cycle. Inflation, récession potentielle et marché baissier, tout indique que le marché haussier qui s'est amorcé en 2009 a probablement pris fin. C'est vrai, il y a eu d'autres replis durant les dix dernières années et plus de marché haussier, **notamment un marché baissier technique/une récession en 2020, mais c'était le genre d'événement qui est aussitôt suivi d'une relance; ce n'était pas la fin du cycle.** Le marché baissier actuel semble être en train d'éliminer les excès, un processus qui se produit en fin de cycle. Ces excès peuvent s'être formés dans des placements spéculatifs comme les cryptomonnaies et les sociétés technologiques non profitables. Le plus gros excès qui a été éliminé est peut-être celui de la bulle obligataire vu le niveau excessivement bas atteint par les taux. L'élimination des excès est éprouvante et prend du temps, mais c'est un processus naturel qui met la table pour le prochain marché haussier.

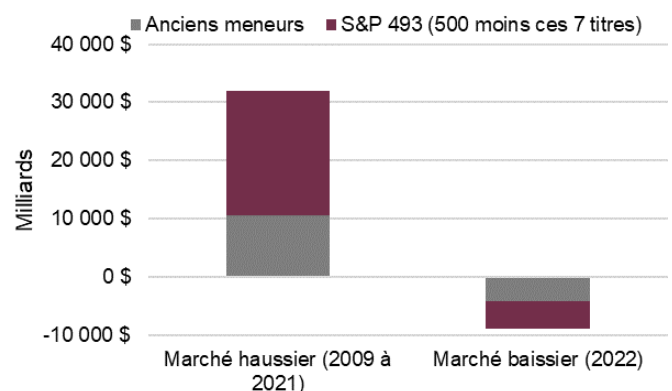
Meneurs du dernier cycle



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Autre argument laissant croire à la fin de l'un des plus longs marchés haussiers : un changement de domination semble se dessiner. Tout le monde sait qui ont été les meneurs du dernier cycle haussier. Ce sont les titres **FANGMAN** – Facebook (maintenant Meta), Apple, Netflix, Google (maintenant Alphabet), Microsoft, Amazon et Nvidia, soit la version longue des FANG du début. De 2009 jusqu'au sommet du marché haussier, le S&P 500 a connu une ascension fulgurante, passant de 10 000 G\$ à 42 000 G\$. **Ces sept titres ont compté pour 33 % des gains TOTAUX.**

Les anciens meneurs minent les marchés en 2022



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Le marché (S&P 500) a maintenant **chuté** de 42 000 G\$ à 33 400 G\$, et ces **sept titres sont responsables d'environ la moitié de la baisse**. Les sociétés dominantes sont les plus malmenées, ce qui est fréquent en fin de cycle. Cela ne veut pas dire que Microsoft ou Amazon sont foutues, mais les anciens meneurs pèsent lourdement sur l'indice durant le marché baissier, ce qui sera probablement aussi le cas au début du prochain marché haussier.

Il s'agit d'un obstacle pour les indices pondérés en fonction de la capitalisation boursière (les indices les plus courants, où le poids des sociétés dépend de leur valeur marchande). Si les meneurs devaient changer, **le déclin des précédents poids lourds nuirait davantage à l'indice**. Si de nouvelles sociétés dominantes émergent, il faudra peut-être des années avant qu'elles aient un poids assez grand pour faire bouger l'indice; une autre raison de privilégier les titres à petite capitalisation ou une stratégie équilibrée. Depuis le début de l'année, le S&P 500 est en baisse de 17,4 %, alors que l'indice S&P 500 équilibré est en recul 12,9 %.

Précédents marchés haussiers	Début	Fin	Nbre de mois	S&P 500	Meilleurs secteurs	Meilleurs secteurs 5 ans plus tard
Reprise après la Grande Dépression	juin-32	mars-37	57	325%	Agric. Patates chips Acier Mat. construct. Gros	Assur. Aéron. Agric. Autre Eq. lab.
Nifty 50	mai-70	juil-72	26	74%	Automobiles Transp. Armes Boissons gaz. Éq. élec.	Charb. Pétrole Mines Navires Or
Les folles années 1990	oct-90	janv-00	112	417%	Puces (« chips ») Logiciels Télécom. Mat. inf. Médic.	Charb. Armes Cigarettes Pétrole Santé
Boom immobilier	oct-02	oct-07	60	102%	Mines Acier Pétrole Aéron. Charbon	Cigarettes Détail Or Bière Serv. collec.

Source : Purpose Investments

Si vous êtes d'accord pour dire que les meneurs du prochain cycle ne seront pas les FANGMAN, qui seront-ils? Il y a encore d'excellentes sociétés, mais **Amazon, par exemple, est passée d'une capitalisation de 58 G\$ à une capitalisation de presque 2 000 G\$**. Une telle croissance ne se répètera pas. Les meneurs du dernier cycle pourraient très bien voir le cours de leur action remonter vu l'ampleur de la survente qui a touché nombre d'entre elles. Ces titres ont toutefois peu de chances de dominer le prochain cycle.

Si vous voulez d'autres preuves que les gagnants ne sont pas les mêmes d'un cycle à l'autre, nous avons analysé quelques marchés haussiers antérieurs. Nous nous sommes surtout intéressés aux secteurs, puisque les titres ne vous diraient pas grand-chose. Comme vous pouvez le voir dans le tableau ci-dessus, les secteurs dominants ne sont plus les mêmes cinq ans après une période haussière. La seule exception est l'agriculture dans les années 1930. Et lorsque nous aurons le temps, nous analyserons plus en détail le secteur des chips en 1930. S'agit-il bien des patates chips? En tout cas, ce ne sont certainement pas les mêmes « chips » (puces en français) que celles des années 1990.

Nous ne savons pas qui seront les meneurs au prochain cycle, mais nous exposerons le fruit de nos réflexions dans notre rapport intitulé « Se préparer au prochain marché haussier » attendu à la fin-novembre (si vous recevez l'*État du marché*, vous recevrez ce rapport également). Nous pouvons affirmer sans trop risquer de nous tromper que ce ne seront pas les anciens meneurs.

Conséquences pour les portefeuilles

Nous continuons de penser qu'il est judicieux dans ce contexte de redescendre le long du spectre des capitalisations boursières, soit en investissant uniquement dans des actions à petite capitalisation, soit en optant pour une stratégie équilibrée pour les titres à grande capitalisation. Et bien qu'une remontée des anciennes sociétés dominantes pourrait se produire et créer des occasions de vente, nous hésitons encore à adopter une stratégie « acheter et espérer pour le mieux » pour ces titres.

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.