

Le 21 novembre 2022

L'État du marché

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

Patrimoine
RICHARDSON



Craig Basinger, CFA

Les marchés se transforment

Remarque : Le numéro de cette semaine de l'État du marché est un extrait du rapport détaillé « Se préparer au prochain marché haussier » à paraître prochainement. Le marché baissier va prendre fin à un moment ou un autre, et il semble que nous soyons à la fin du cycle du marché qui a commencé en 2009. Nous pensons que le prochain cycle haussier sera très différent du dernier, et cela aura des conséquences importantes pour la construction de portefeuille. D'ailleurs, c'est déjà le cas.

Si vous pouviez utiliser une machine à remonter dans le temps et retourner au début du dernier cycle haussier en 2009, qu'auriez-vous fait de différent? La réponse est simple : vous auriez acheté des actions – idéalement des actions américaines en investissant dans l'indice S&P 500. Vous auriez ensuite fermé votre écran ou coupé votre accès aux mises à jour et aux cotes pendant une dizaine d'années. Ou, si vous teniez *vraiment* à rester actif sur le marché, vous auriez **ACHETÉ EN PÉRIODE DE BAISSÉ**. Et à chaque période de faiblesse du marché, vous auriez acheté un peu plus. Nous savons maintenant que la stratégie de répartition de l'actif a été reléguée au second plan, tout comme d'autres stratégies de placement en vogue. Autrement dit, s'exposer complètement à la volatilité du marché a été profitable.

Malheureusement, les machines à remonter dans le temps n'existent pas, mais on peut toujours se fier à l'expérience passée pour bâtir son portefeuille. Toutefois, la méthode de placement basée sur le passé est probablement la plus dommageable pour les portefeuilles des investisseurs. Sans remonter dans le temps, qu'est-ce qui a provoqué cette belle remontée sans trop de turbulences qui s'est amorcée à la fin de 2009?

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

Le dernier marché baissier était très favorable aux investisseurs

500

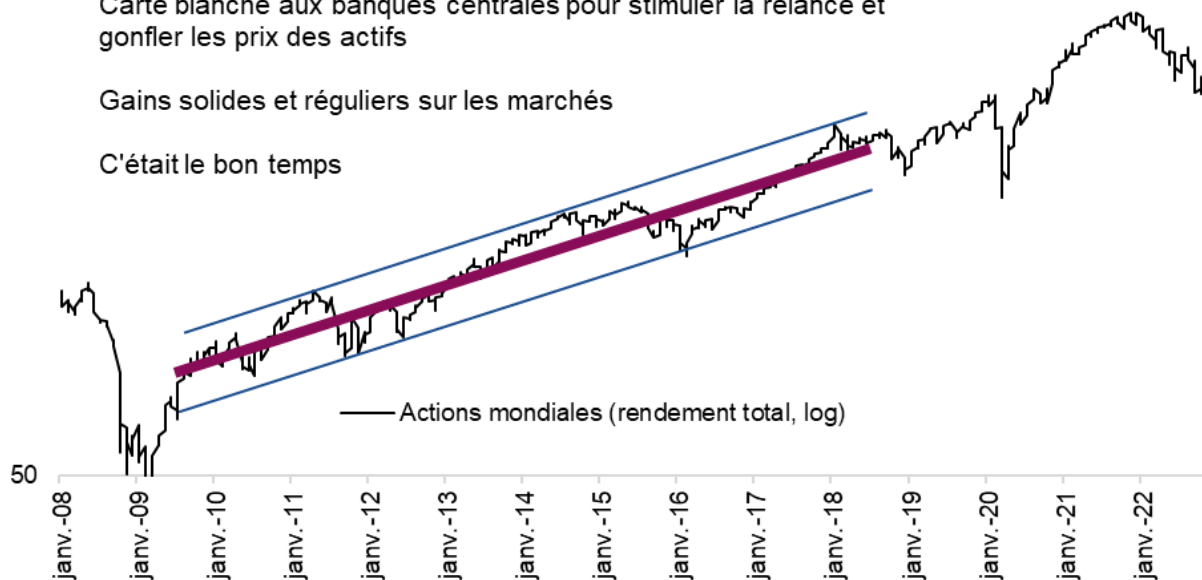
2010 à 2018

Après une récession causée par une crise du crédit : désinflation, faible croissance économique

Carte blanche aux banques centrales pour stimuler la relance et gonfler les prix des actifs

Gains solides et réguliers sur les marchés

C'était le bon temps



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Point de départ – Le marché baissier provoqué par la crise financière mondiale de 2008-2009 n'a pas été une partie de plaisir, mais il a permis une révision complète des valorisations et éliminé toutes les attentes des investisseurs. Rien de mieux pour générer des rendements positifs par la suite.

Taux – Le désendettement du consommateur mondial et du système bancaire mondial qui ont suivi ont créé des conditions désinflationnistes, qui ont mené à une croissance économique inférieure à la normale (facteur négatif), mais continué d'exercer une pression à la baisse sur les taux (facteur positif). Les taux faibles sont devenus l'un des moteurs de croissance des actions, que ce soit à des fins d'ingénierie financière ou simplement parce que les actions étaient la seule option.

Interventionnisme de la Fed – Dans un contexte désinflationniste, les banques centrales ont une grande liberté car leurs interventions risquent moins de provoquer de l'inflation ou des déséquilibres. Cette protection a permis aux banques centrales d'étendre leur stratégie et de soutenir les marchés et l'économie lorsqu'ils vacillaient. C'est ce qu'on appelle l'interventionnisme de la Fed : si le marché recule de 10 %, la Fed ou les autres banques centrales interviendront au moyen de mesures de relance.

Les marchés ont donc enregistré de solides rendements avec une volatilité limitée – des conditions favorables, comme le montre le graphique ci-dessus.

Sur le site de Bloomberg, vous pouvez consulter une liste de certaines des stratégies de négociation les plus populaires et suivre leur évolution sur une période donnée. On y trouve un peu plus de 20 stratégies : bandes de Bollinger, force relative, MACD, stratégies de la moyenne mobile, taux de variation, etc. De la fin de 2009 jusqu'au milieu de 2018, la stratégie de placement dominante pour le S&P 500 a été l'approche d'achats à long terme. Cette stratégie a pulvérisé toutes les autres du point de vue de la rentabilité.

Régression à la moyenne – La seule façon d'ajouter un peu de valeur durant la période de 2009 à 2018 était de réduire un peu son exposition au marché lorsqu'il dépassait largement sa ligne de tendance et d'acheter un peu plus d'actions lorsqu'il descendait bien au-dessous. Cette stratégie de négociation qui consiste à « acheter en période de baisse » était employée par beaucoup d'investisseurs et basée sur la prémisse que les marchés renouent avec leur ligne de tendance à long terme.

Mais ce marché semble avoir changé au milieu de 2018 ou sinon, les choses ont certainement changé en 2022. Nous sommes actuellement dans un marché baissier qui crée beaucoup de volatilité sur les marchés (beaucoup plus de volatilité à la baisse évidemment). Et les fluctuations du marché sont souvent très importantes à la toute fin d'un cycle haussier, comme ce fut le cas à partir du milieu de 2018.

Les fluctuations importantes du marché servent moins bien l'approche d'achats à long terme et les fidèles de la stratégie d'achats en période de baisse. Durant le marché haussier, les investisseurs qui achetaient dès que le marché reculait de 7 % ou plus ont obtenu de bons résultats – contrairement à ceux qui ont fait la même chose en 2020 ou en 2022. **La dynamique du marché semble avoir changé.**

Nous ne considérons certainement pas la trajectoire du marché au cours de la dernière année et même depuis 2020 comme une évolution normale. La question est de savoir quand le marché baissier prendra fin et quand le prochain marché haussier débutera et à quoi il ressemblera. Nous pouvons espérer un autre cycle haussier caractérisé par des rendements très solides et une faible volatilité, mais c'est peu probable. La protection procurée par la désinflation au dernier cycle a clairement disparu. Cela devrait rendre l'inflation et la croissance économique plus volatiles.

Marchés réflexifs – Dans les conditions de marché actuelles moins contrôlées, la régression à la moyenne pourrait donner lieu à un marché plus réflexif. Que vous préféreriez le terme « réflexif » utilisé par George Soros ou des synonymes, comme spontané, non intentionnel ou non contrôlé, la définition est la même : un marché qui se soutient lui-même, entraînant de plus grandes fluctuations à la hausse comme à la baisse. La faiblesse engendre une plus grande faiblesse et vice versa.

Ces fluctuations plus marquées pourraient avoir pour effet d'aplanir ou de réduire les rendements. Si l'inflation et les taux demeurent plus élevés qu'au dernier cycle, l'expansion des ratios sera plus difficile. De plus, une bonne partie de la croissance des bénéfices au dernier cycle était attribuable aux rachats d'actions favorisés par l'émission de titres de créance à faible coût. Au prochain cycle, la croissance des sociétés devra se faire de la bonne vieille façon.

D'ailleurs le marché pourrait déjà avoir changé. Du milieu de 2018 à aujourd'hui, de nombreuses stratégies de négociation différentes basées sur le momentum ont surpassé la stratégie d'achats à long terme, et cela au cours d'une période où le marché a enregistré des rendements annualisés de plus de 10 %. **Il semble effectivement que quelque chose a changé.**

Au cas où vous ne le saviez pas déjà, le marché a changé

500

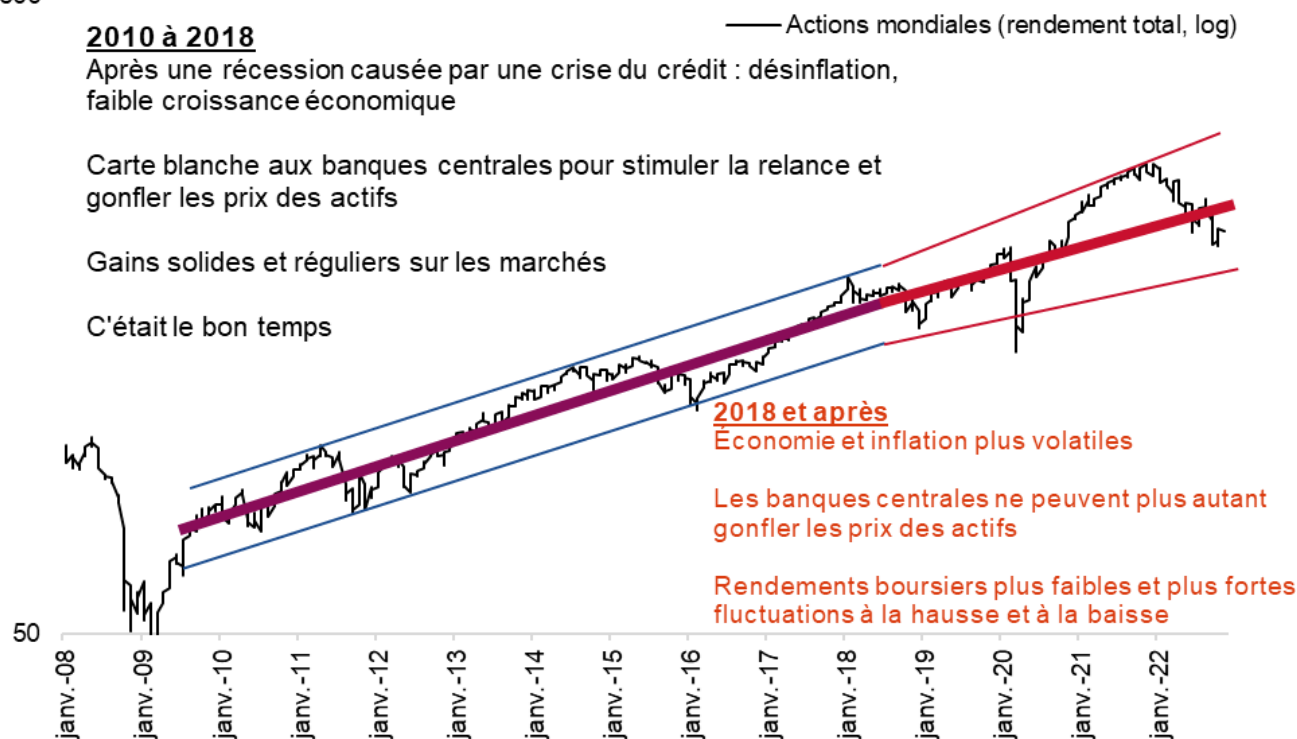
2010 à 2018

Après une récession causée par une crise du crédit : désinflation, faible croissance économique

Carte blanche aux banques centrales pour stimuler la relance et gonfler les prix des actifs

Gains solides et réguliers sur les marchés

C'était le bon temps



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conséquences pour les portefeuilles

Si vous êtes d'accord pour dire que les rendements des actions seront un peu moins élevés au cours du prochain cycle et que les fluctuations seront plus importantes à la hausse comme à la baisse, cela a des conséquences sur le plan de la construction de portefeuilles qui justifient notamment d'adopter une approche plus tactique.

1. **EPP plus souple** – En ce qui concerne l'énoncé de la politique de placement, il pourrait être judicieux de se laisser une plus grande latitude à l'intérieur de chaque catégorie d'actif. Quand les actions repartiront à la hausse (si cela se produit), vous pourriez vouloir attendre plus longtemps avant de rééquilibrer. Et la même chose en cas de baisse.
2. **Momentum** – Dans ce genre de conjoncture, les stratégies axées sur le momentum devraient produire de meilleurs résultats. Les fluctuations plus marquées et la plus grande stabilité des rendements en général favorisent ces stratégies, puisque cela limite la perte de rendement lorsqu'on se retire du marché.

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.