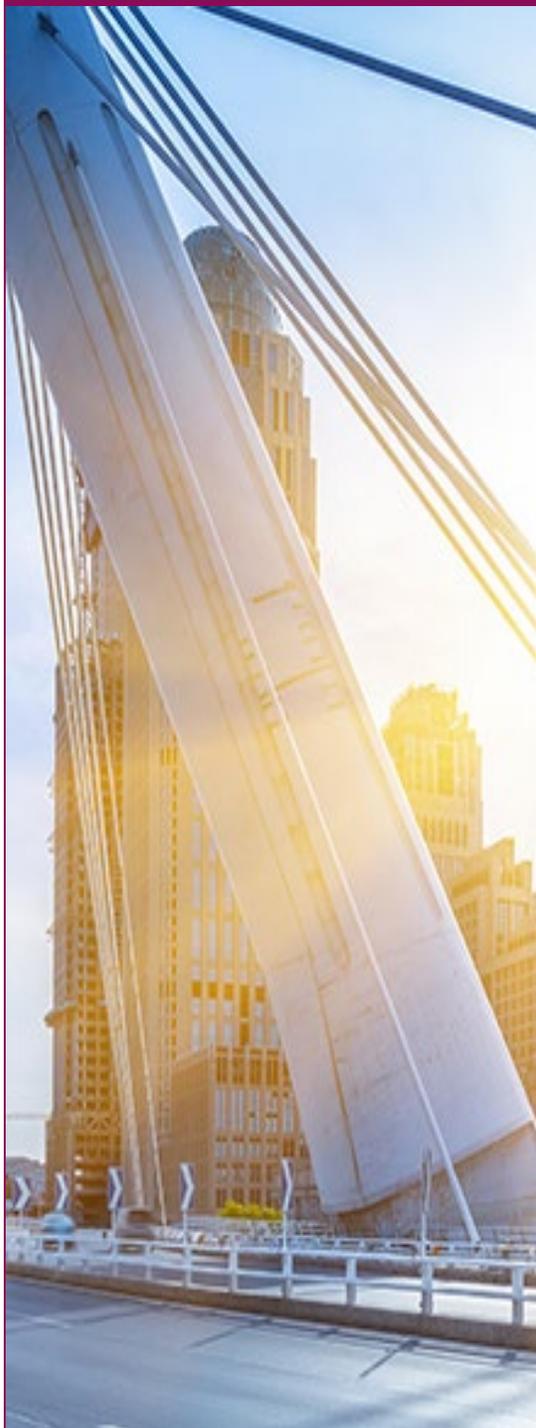


Le 24 octobre 2022

# L'État du marché

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



Derek Benedet, CMT

**RICHARDSON**  
Wealth

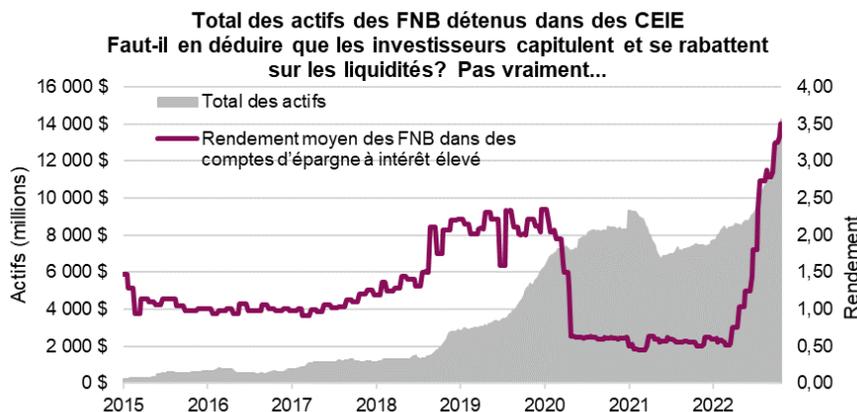
## Pas de capitulation pour l'instant

Après avoir enregistré un troisième trimestre consécutif de baisse, le marché boursier se maintient légèrement dans le vert jusqu'ici en octobre – même si les taux obligataires continuent de monter. Les taux des obligations canadiennes et américaines à 10 ans ont atteint de nouveaux sommets la semaine dernière, celui de l'obligation américaine culminant à 4,25 %. La volatilité occasionnée par le rythme effréné des hausses de taux continue d'assombrir les conditions pour les marchés des actions et des obligations.

Une mauvaise nouvelle pour le marché obligataire est rarement de bon augure pour les actions. Même si un nouveau creux a été atteint le 13 octobre, la bonne saison des bénéfices jusqu'ici a en partie apaisé les craintes, alors que certains prétendent que le marché se rapproche du point de capitulation. **Dans ce numéro de L'État du marché, nous examinons les flux des fonds à la recherche d'un signe de capitulation du marché.**

Les marchés étaient survendus à la fin du mois de septembre, alors que 40 % des sociétés du S&P 500 affichaient un indice de force relative (RSI) inférieur à 30, ce qui peut indiquer un creux technique. Des marchés survendus de cette nature donnent souvent lieu à une période de consolidation à court terme. Tout redressement ou poussée saisonnière au cours d'un marché baissier sera tôt ou tard confronté à l'augmentation du coût du capital et devra faire face à la concurrence d'une « nouvelle » catégorie d'actif émergente.

Quelle est cette nouvelle catégorie d'actif? Ce ne sont ni les titres de créance privés ni une nouvelle monnaie virtuelle, mais tout simplement les liquidités, qui assurent une protection contre la volatilité, tout en procurant un rendement attrayant. **Les investisseurs se tournent vers d'autres options.**



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

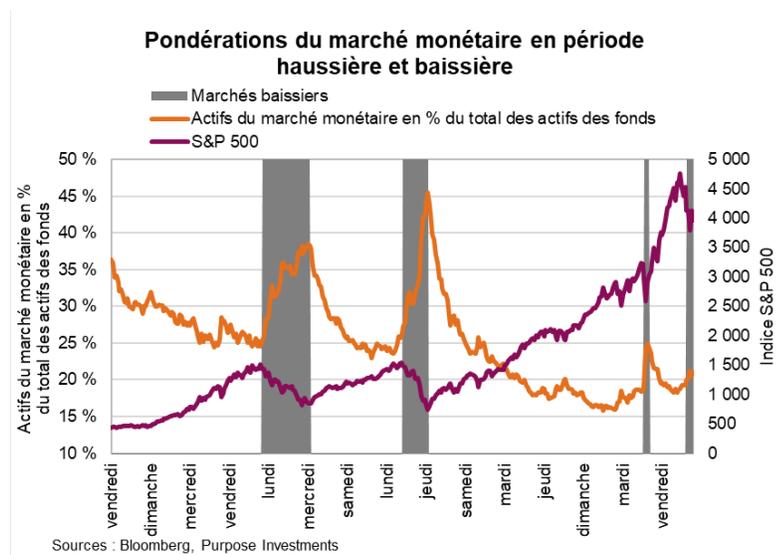
## Regain de popularité des liquidités

La semaine dernière, trois des cinq plus importants flux d'actifs dans des FNB canadiens cotés en bourse ont été dirigés vers des options à intérêt élevé. Non seulement les liquidités procurent des rendements, mais elles gagnent en popularité, comme en témoigne leur croissance exceptionnelle dans le graphique ci-dessus.

Il n'est pas facile de déterminer la provenance de ces capitaux ou de savoir si ces mouvements d'actifs peuvent à eux seuls être un signe de capitulation. **La désaffection pour les actions au profit des liquidités est un comportement de capitulation typique observé dans de nombreux marchés baissiers à l'approche du creux.** Les sorties de fonds se poursuivent souvent bien après le début du cycle haussier, mais c'est un tout autre sujet. Il est toutefois impossible de dire si le mouvement vers les produits de trésorerie est un signe que les investisseurs réduisent le risque ou s'il découle simplement du choix des investisseurs de faire fructifier les liquidités de leur compte bancaire qui leur rapportent des broutilles pour profiter des rendements très élevés des placements alternatifs liquides. Le produit des ventes à perte à des fins fiscales des titres à revenu fixe y est peut-être aussi dirigé.

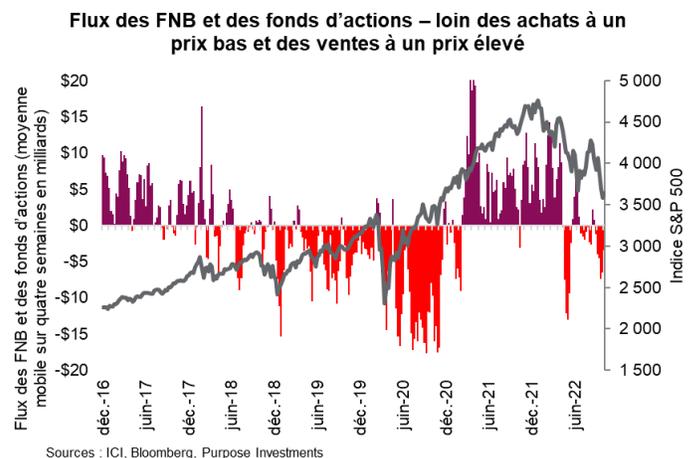
## Où va l'argent

Le mouvement de masse vers les comptes d'épargne à intérêt élevé (CEIE) mérite d'être souligné, mais il est encore trop tôt pour conclure soit que les investisseurs ont capitulé, soit que le creux du marché a été atteint. Pour mieux illustrer les flux des fonds, le graphique de droite, qui se rapporte au marché américain, montre le pourcentage des actifs qui sont investis dans des fonds du marché monétaire. Il convient de souligner qu'au cours des marchés baissiers de 2000 et 2008, il existait beaucoup moins de placements alternatifs liquides qu'aujourd'hui, ce qui explique la pondération relativement faible des fonds du marché monétaire. Le graphique est tout de même pertinent, dans la mesure où il témoigne d'une **certaine hausse des actifs**. Dans le marché baissier actuel, la hausse a été moins marquée. Il n'y aura peut-être pas d'augmentation importante du fait que les actifs sont répartis entre un grand nombre d'instruments de placement liquides, comme les CEIE, les CPG, les dépôts en espèces, etc.



## Actions et obligations

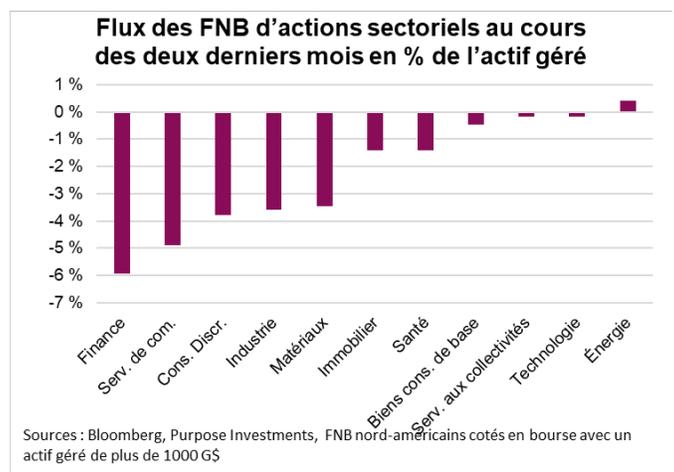
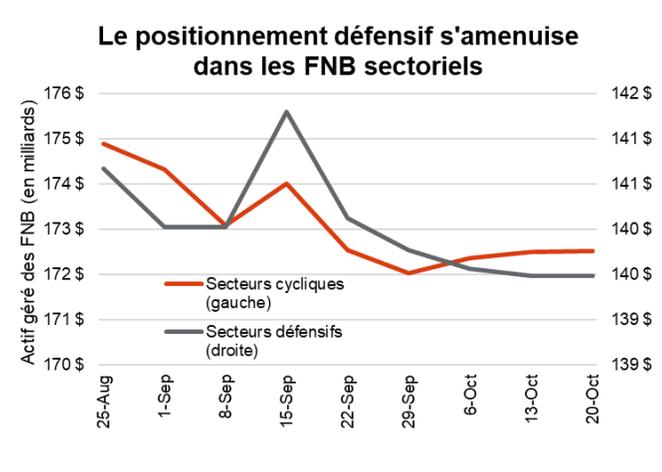
L'examen des données des six dernières années compilées par ICI Global offre un portrait des flux totaux qui entrent et sortent des marchés boursiers. Les flux des fonds et des FNB donnent un aperçu du comportement des investisseurs individuels sur le marché. Dans le graphique ci-dessous, les sorties de fonds ont été négatives pendant la majeure partie de l'année; cependant, les sorties de fonds récentes n'ont pas dépassé celles du printemps et ne se sont même pas rapprochées de celles de 2020. **En l'absence d'une poussée importante coïncidant avec le plus récent creux du S&P 500, on ne peut pas conclure à une capitulation.**



Dans le cas des FNB, les flux au cours des deux derniers mois restent étonnamment positifs. Il faut toutefois rappeler que le secteur des FNB continue de croître, profitant du long mouvement structurel des fonds et des titres individuels vers les FNB. La plupart des gestionnaires d'actifs considéreraient cette croissance en pourcentage de l'actif géré faible

par rapport aux flux attendus. **Globalement, les habitudes d'achat pour les FNB d'actions cotés aux États-Unis demeurent très généralisées, avec une préférence pour les titres à grande capitalisation.**

De nombreux FNB sectoriels sont touchés, mais il est intéressant de noter que ce n'est pas parce que les investisseurs réduisent le risque. Le graphique ci-dessous montre qu'après une hausse à la mi-septembre, les flux d'actifs vers les secteurs défensifs sont devenus négatifs. Les flux d'actifs vers les secteurs cycliques sont devenus positifs en octobre, stimulés par les placements importants dans le secteur de l'énergie. Par ailleurs, les sorties de fonds des secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'industrie ont modéré le rebond cyclique. Au cours des deux derniers mois, tous les FNB sectoriels, à commencer par ceux des services financiers et des services de communication, ont enregistré des sorties d'actifs, sauf ceux axés sur le secteur énergétique. D'un point de vue sectoriel, les flux sont loin d'être uniformes.

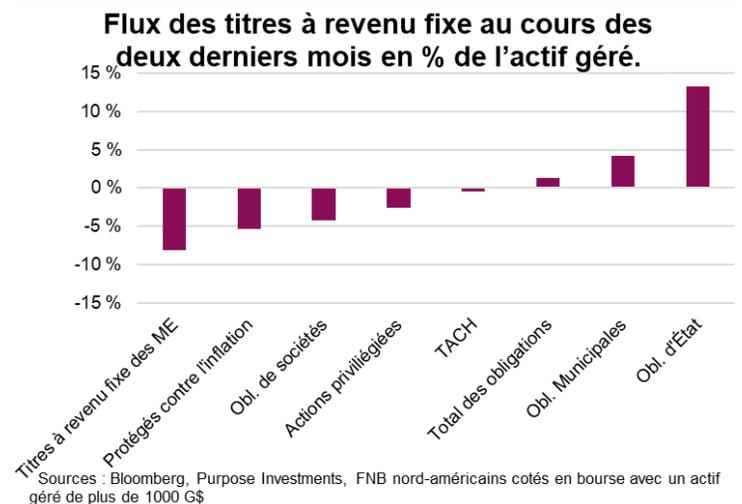


Il est difficile de voir un mouvement clair vers un positionnement défensif d'un point de vue sectoriel, même si les flux des obligations le montrent clairement. Les obligations d'État sont toujours très populaires. **Les titres protégés contre l'inflation, où les sorties de fonds sont presque aussi importantes que pour les titres de créance des marchés émergents, ne sont plus très courus.** Les fonds d'obligations de sociétés continuent d'enregistrer des sorties de fonds, alors que les investisseurs cherchent à réduire le risque de crédit.

## Conséquences pour les portefeuilles

Les craintes de perdre de l'argent et de rater une occasion se trouvent aux deux extrémités du spectre. Si l'on se fie aux mouvements de fonds actuels, la peur de perdre de l'argent l'emporte encore sur celle de rater une occasion (au moment de la reprise). Et même si certains pourraient avancer que les mouvements de fonds vers les CEIE et d'autres produits de trésorerie sont des signes de capitulation, nous n'en sommes pas encore convaincus.

Il y a un an, si vous aviez déposé les 10 000 \$ de votre compte bancaire dans un CEIE ou un autre compte rapportant des intérêts, vous auriez fait 50 \$, ce qui n'en valait presque pas la peine. Aujourd'hui, ce serait plutôt 350 \$ – ce qui est peut-être suffisant pour convaincre même les plus paresseux. Il convient également de préciser qu'un événement de capitulation n'est pas systématique : tous les cycles sont différents.



**Le marché baissier actuel qui dure depuis maintenant 10 mois est survenu, l'humeur des investisseurs est très négative et les valorisations sont devenues plus attrayantes.** Néanmoins, l'inflation n'a pas commencé à s'améliorer et les rumeurs de récession ne s'estompent pas. Les marchés baissiers comportent des rebonds, et le dernier d'entre eux coïncidera avec le début du prochain marché haussier. Ce n'est cependant qu'après le fait que nous pourrions démêler tout ça.

Les flux d'actifs ne donnent pas de signe clair de capitulation ou d'effondrement complet pour le marché baissier en cours. Autrement dit, le marché n'a pas abdiqué.

---

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.