

Le 13 décembre 2022

L'État du marché

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

Patrimoine
RICHARDSON

Futilité des données... après tout, ce ne sont que des chiffres

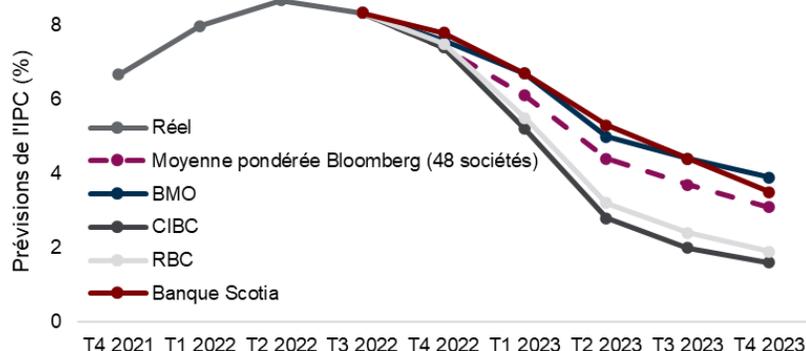
La semaine s'annonce occupée avec la publication des derniers chiffres d'inflation aux États-Unis. On s'attend à ce que l'indice des prix à la consommation (IPC) sur 12 mois continue de baisser, de 7,7 % en octobre à 7,3 % en novembre. Le marché escompte déjà ce recul, et comme nous le verrons dans ce numéro de *L'État du marché*, ce n'est pas terminé. Ce sont les écarts par rapport aux attentes qui surprennent le marché et qui peuvent provoquer un mouvement plus important.

À preuve, l'écart favorable de seulement 0,2 % a provoqué une remontée de 17 % depuis les creux d'octobre. Les marchés sont déjà nerveux après cinq jours de pertes d'affilée du S&P 500. La forte remontée a répandu la joie de Noël, qui semble maintenant s'effriter avant la publication de l'IPC et la réunion du comité de politique monétaire.

Inflation

Alors que tous les regards sont tournés vers les chiffres de l'IPC, nous nous sommes penchés sur les attentes du marché pour la prochaine année. Prévoir un repli n'est pas trop audacieux, sachant que l'IPC américain a déjà culminé à 9,1 % en juin, avant de reculer au cours des quatre derniers mois. Le rythme et l'ampleur du déclin sont deux des facteurs qui influenceront le plus les marchés l'année prochaine. Le graphique ci-dessous illustre la trajectoire « attendue » de l'IPC américain, et on voit bien qu'il pourrait continuer de baisser. À mesure que l'année avance, les prévisions des grandes banques canadiennes

La trajectoire attendue de l'inflation l'an prochain est plus faible, mais les prévisions sont très dispersées



Source : Purpose Investments

Derek Benedet, CMT

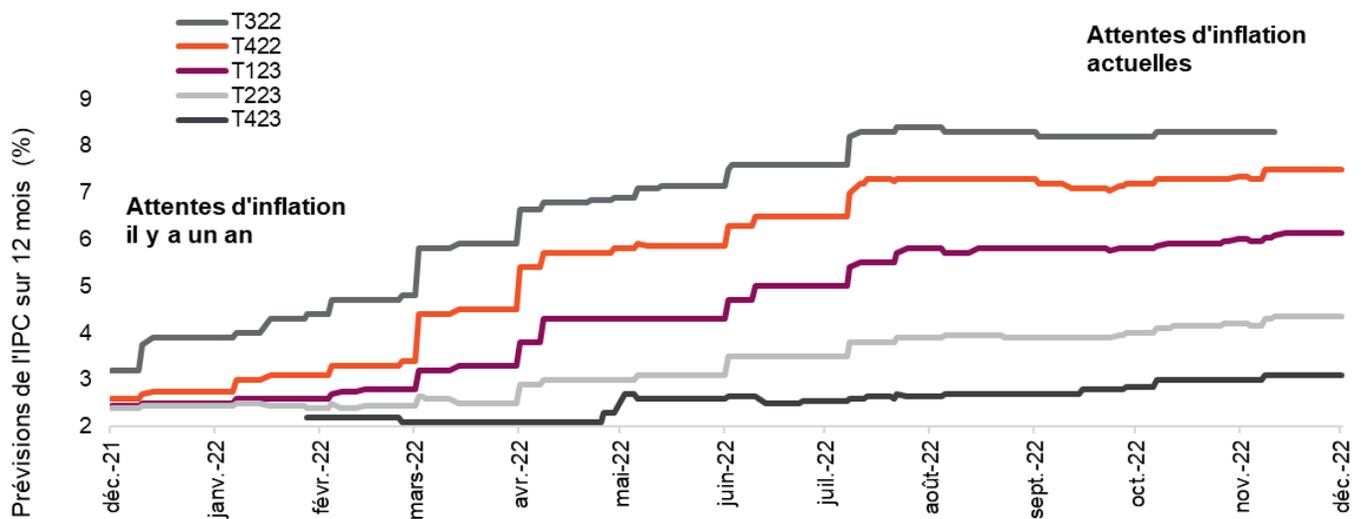
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

sont plus dispersées. Les données sont celles de Bloomberg, auxquelles nous avons juxtaposé la moyenne pondérée des prévisions de 48 sociétés. D'ici la fin de l'année, on s'attend à ce que l'IPC global se situe à 3,1 %. Problème réglé, n'est-ce pas ?

Retour sur l'année

Le thème de la fiabilité sera abordé à quelques reprises dans ce numéro, et pour la tester, nous avons voulu revenir sur les attentes d'inflation il y a un an. Le mot clé « transitoire » était encore employé dans les discours de la Fed, et les prévisions de l'IPC pour le quatrième trimestre de 2022 étaient assez faibles, à 2,6 %. Au cours de l'année, les attentes ont continué d'augmenter avant d'atteindre une sorte de plateau au milieu de l'année. Cela nous ramène à un sujet abordé dans un numéro de *L'État du marché* il y a quelques mois : les bévues des prévisionnistes. La vérité, c'est que même les plus talentueux et les plus brillants d'entre eux ne peuvent pas prédire l'avenir. Rappelons que les économistes dans les banques sont payés pour faire des prédictions et pas pour avoir raison. Leurs prévisions n'ont pas tenu compte de la guerre en Ukraine ni de la remontée des prix des produits de base à l'échelle mondiale qui s'en est suivie. C'était d'ailleurs impossible à prévoir. Des événements inattendus surviennent, les marchés réagissent et nous nous ajustons aux données. C'est aussi simple que cela.

Il convient de rappeler que les prévisions de l'IPC étaient ridiculement basses il y a un an et ont augmenté considérablement au cours de l'année

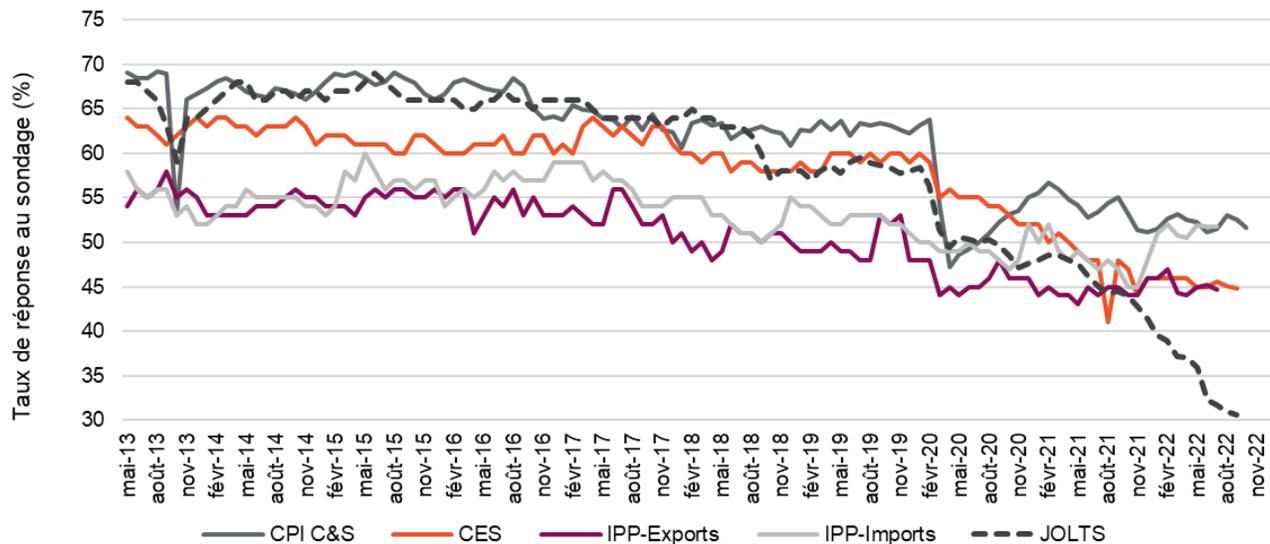


Source : Purpose Investments

Chute des taux de réponse

Les données sont importantes, surtout vu le manque de réelles indications sur l'orientation future de la politique de la Fed, qui continue de souligner qu'elle se fie aux données, et à juste titre. Cependant, beaucoup de ces données ne sont pas infaillibles et il y a des raisons de douter de leur crédibilité. Plus important encore, on a observé une chute spectaculaire des taux de réponse à plusieurs importants sondages sur l'économie. Le taux de réponse aux sondages sur les données de l'IPC, sur le nombre d'emplois non agricoles et sur les postes à pourvoir et la rotation du personnel JOLTS se sont complètement effondrés : baisse de 51 % pour l'IPC, de 44,8 % pour le nombre d'emplois non agricoles et de 31 % pour le sondage JOLTS, comme le montre le graphique ci-dessous.

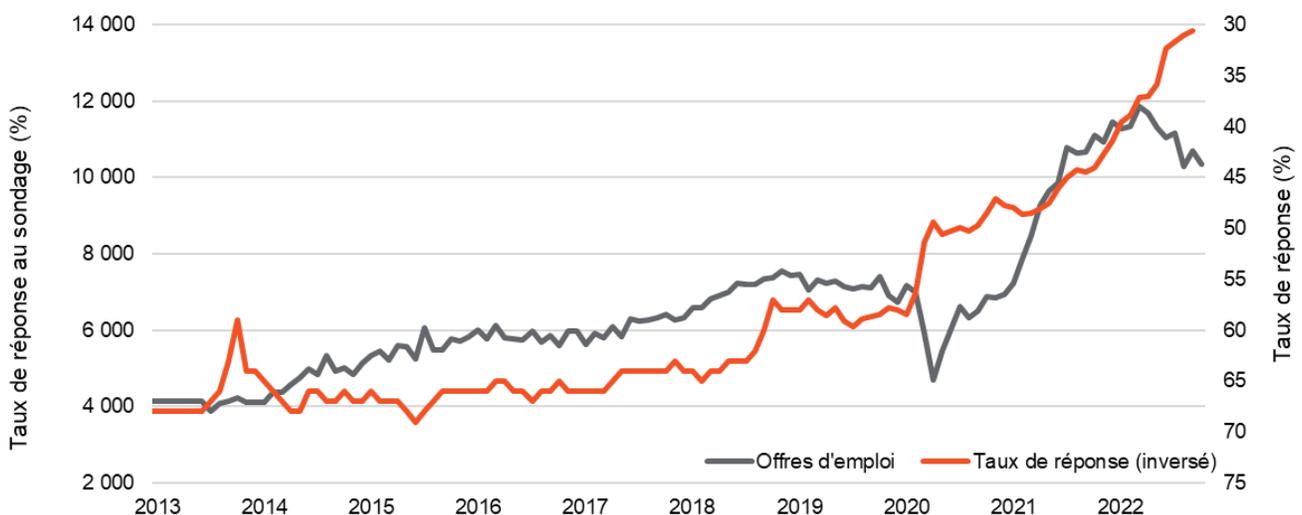
Le taux de réponse au sondage JOLTS a baissé considérablement comparativement aux autres sondages établis



Sources : BLS, Purpose Investments

Les données dans ce dernier cas sont intéressantes. Les offres d'emploi ont augmenté au cours de la dernière année et commencent maintenant à diminuer, mais le taux de réponse au sondage est beaucoup moins élevé. Les sondages pourraient donc notamment exagérer la pénurie de main-d'œuvre. Étant donné le faible taux de réponse, il est risqué de se fier à ces données. La volatilité pourrait augmenter le temps que le marché évalue la réelle validité de ces chiffres. L'enquête JOLTS sonde 21 000 sociétés et un taux de réponse de 30,6 % signifie que seulement 6 000 contribuent à orienter les décisions stratégiques de la plus grande économie mondiale. Les prix des produits de base ont déjà diminué de façon assez importante, mais les tensions du marché de l'emploi et les pressions salariales seront des facteurs clés pour déterminer quand et à quelle vitesse l'inflation se renversera en 2023.

Les taux de réponse ont diminué considérablement après la pandémie alors que les offres d'emploi ont monté en flèche



Sources : BLS, Purpose Investments

Les vrais chiffres de l'emploi sont passablement décalés; même si les sondages aident à évaluer le marché de l'emploi actuel, leur fiabilité est discutable, surtout lorsque le taux de réponse est aussi faible. Les offres d'emploi commencent à diminuer, ce qui est bon signe, car cela pourrait indiquer un ralentissement des pressions inflationnistes liées à la hausse des salaires. La grande question est de savoir pourquoi les taux de réponse chutent – difficile de le savoir. Les taux de réponse reflètent la proportion de sociétés sondées ayant répondu au sondage; leur publication a pour seul objectif d'aider les utilisateurs à évaluer l'exactitude des données. Des taux de réponse plus bas pourraient faire augmenter la volatilité des données, ce qui est inquiétant. Bien qu'ils demeurent élevés, les taux de réponse plus bas réduisent probablement la fiabilité de ces résultats, mettant en évidence l'importance de données plus concrètes.

Les sondages sur la confiance et les attentes sont peut-être ceux qui sont les moins pertinents dans le contexte économique actuel. Nous les consultons dans l'espoir qu'ils nous révèlent des points d'inflexion uniques ou futurs. Or il est très difficile de prédire un revirement éventuel en se basant sur une divergence des données. Les données des sondages servent à combler l'absence de données historiques à un moment dans le temps, ce qui explique l'intérêt aussi grand qu'on leur accorde pour évaluer les conditions actuelles. Afin de déterminer si les données sont solides ou non, il faut savoir comment elles ont été compilées. Pour beaucoup de ces sondages, cela semble plus important que jamais. Au cours de la prochaine année, il sera très important pour les investisseurs de suivre les bons indicateurs du marché de l'emploi et de l'inflation, mais cela tient plus de l'art que de la science. Bien que les sondages ne soient pas parfaits, ils sont pertinents et influencent grandement le marché. Nous devons toutefois être conscients de leurs imperfections et nous fier autant que possible aux données chiffrées lorsqu'il y en a.

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.