

Décembre 2022

Stratégie des investisseurs

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

Patrimoine
RICHARDSON

Le Père Noël pourrait être en avance

Sommaire

1. Des cadeaux de Noël en novembre
2. L'embellie du marché baissier doit être soutenue par les données fondamentales
3. De la hausse des prix à la baisse des bénéfices
4. Les actions ont plus de poids que les paroles
5. Le cycle du marché tient bon
6. Construction de portefeuille

Nous n'y croyons pas. Cela ressemble à une autre embellie du marché baissier, qui pourrait même se prolonger jusqu'aux Fêtes ou jusqu'en 2023. Comme le S&P 500 se négocie de nouveau à près de 18 fois les bénéfices prévisionnels, qui sont en train d'être revus à la baisse, plus la remontée se prolonge, moins elle est soutenable. En particulier, si elle persiste trop longtemps (ce qui est peut-être déjà le cas), les conditions financières s'assoupliront, ce qui nuirait aux efforts des banques centrales. Et alors leur message risque d'être moins réjouissant (nous revenons sur les commentaires de la Fed plus loin).

Visitez notre site Web pour accéder à d'autres nouvelles sur les marchés et à nos précédents rapports :

<https://www.richardsonwealth.com/fr-ca/market-insights>

Inscrivez-vous ici si vous ne recevez pas déjà l'*État du marché* directement dans

Des cadeaux de Noël en novembre

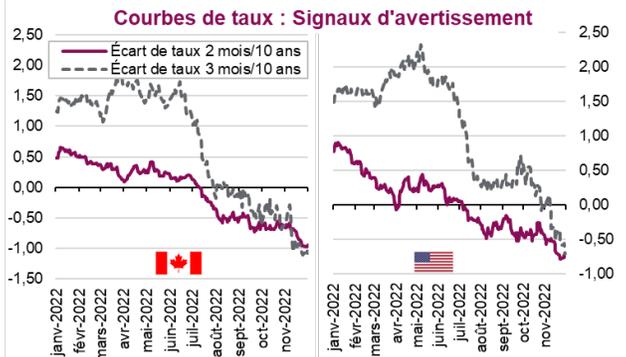
La remontée de Noël pourrait être arrivée en avance cette année, alors que les signes de ralentissement de l'inflation et d'assouplissement des restrictions liées à la COVID-19 en Chine ont contribué à faire progresser les marchés en novembre. Même si les banques centrales réitèrent qu'elles continueront de relever les taux d'intérêt, les investisseurs trouvent du réconfort dans les signes indiquant que les banques centrales pourraient ralentir le rythme des hausses de taux. Alors que les indicateurs pointent vers un plafonnement de l'inflation, l'**indice agrégé des obligations canadiennes** a pris 2,8 % en novembre, inscrivant un deuxième mois de gains seulement cette année. La courbe des taux au Canada et aux États-Unis demeure fortement inversée, et l'écart de taux entre les obligations du Trésor américain à 3 mois et à 10 ans (indicateur avancé de la Réserve fédérale de New York) a été négatif en novembre.

Les indices boursiers ont enregistré des gains généralisés au cours du mois après que les dirigeants de la Banque du Canada et de la Fed ont confirmé leur intention de ralentir le rythme de leur campagne de hausse des taux, ce qui a aidé le **S&P/TSX** à terminer en hausse de 5,54 % et à clôturer à un sommet inégalé depuis juin. Les perspectives à l'égard de la politique de la Fed ont fait remonter les actions américaines à la fin du mois, même après que M. Powell a déclaré qu'une période prolongée de politique monétaire restrictive pourrait être nécessaire. Les investisseurs ont en bonne partie fait abstraction des commentaires intransigeants de M. Powell, ce qui a aidé le **S&P 500** et le **NASDAQ** à clôturer le mois en hausse de 5,59 % et 4,4 %, respectivement. Le grand gagnant ce mois-ci a sans contredit été le **Dow Jones**, qui est entré en territoire haussier en terminant le mois en hausse de 6,04 %.

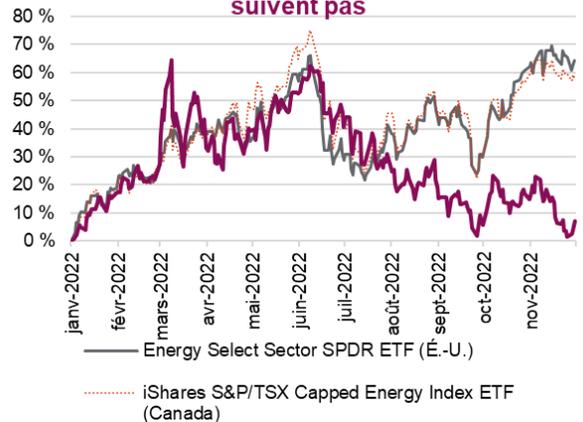
Le pétrole a trompé la « tendance haussière » du mois de novembre. Le pétrole brut WTI a reculé de 7 % au cours du mois, continuant d'effacer ses gains de 2022. Récemment, de nombreuses dynamiques ont eu un effet sur l'offre et la demande de pétrole brut – l'assouplissement des restrictions liées à la COVID-19 en Chine, le plafond imposé sur le prix du pétrole russe, les mouvements du dollar américain et la réduction potentielle de la production mensuelle de l'OPEP+. Il est intéressant de noter que le pétrole s'est replié, mais pas les titres énergétiques. Habituellement, ces titres et les sociétés sous-jacentes sont corrélés, mais cette relation a commencé à se briser cet été. Les sociétés énergétiques ont été soutenues par leurs solides bilans, et ensuite par les bénéfices, qui ont surpris par leur vigueur. Reste à savoir comment la corrélation entre ces titres pourra être rétablie.

La remontée se poursuit en novembre

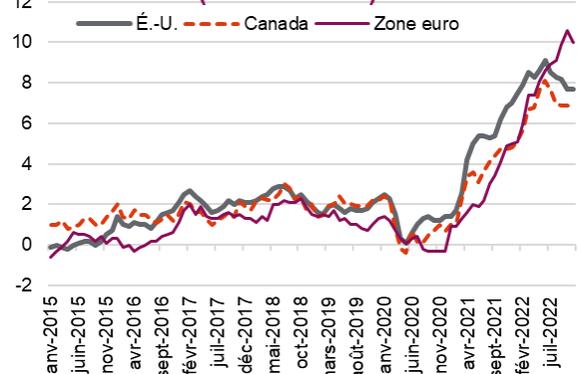
	nov-2022	YTD
RG S&P/TSX	5,5%	-1,0%
RG S&P 500	5,6%	-13,1%
NASDAQ	4,4%	-26,7%
Europe	9,6%	-7,8%
Japon	1,4%	-2,9%
Chine	8,9%	-13,4%
Obligations canadiennes	-0,5%	-11,8%
Obligations américaines	3,7%	-12,6%



Énergie: Les sociétés de pétrole brut ne suivent pas



Ralentissement de l'inflation - IPC (sur 12 mois)



L'inflation dans la zone euro a chuté plus que prévu en novembre, s'établissant à 10 % sur 12 mois, en baisse par rapport au chiffre de 10,6 % du mois d'octobre. Ce repli marque la première baisse annuelle depuis juin 2021. L'économie européenne continue de faire face à de nombreux obstacles, notamment une crise du coût de la vie et un taux d'inflation dans les deux chiffres. Malgré les défis persistants, les actions européennes ont progressé en novembre grâce en partie au ralentissement de l'inflation et à l'allègement des mesures contre la COVID-19 en Chine, qui ont fait grimper l'indice EURO STOXX 50 de 9,6 % au cours du mois.

Cette année, il fallait avoir les nerfs solides pour investir en Chine, mais ceux qui l'ont fait ont été récompensés ce mois-ci. **L'indice NASDAQ Golden Dragon** a bondi de 42 % sur la base du rendement total, son plus fort gain mensuel depuis le début de la publication des données en 2001 et un revirement de tendance drastique par rapport au plongeon de 25 % du mois d'octobre. **L'indice de référence Hang Seng** a enregistré une hausse de 27 %, son gain mensuel le plus élevé depuis octobre 1998. Globalement, les marchés émergents ont surpassé largement les marchés développés, avec une progression de 13 % en novembre, leur meilleur résultat depuis 2016.

L'embellie du marché baissier doit être soutenue par les données fondamentales

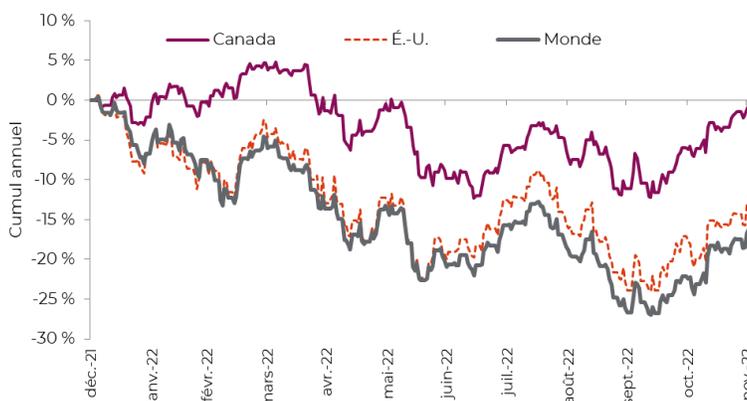
Les nouvelles sur les marchés ont certainement été meilleures depuis environ un mois. L'inflation a plafonné et semble même avoir légèrement ralenti. Comme nous l'avons déjà mentionné, l'inflation étant à l'origine de ce marché baissier, toute amélioration à ce chapitre entraîne une réaction très positive du marché. Les actions et les obligations ont progressé. C'est merveilleux, et on peut s'en réjouir. Et il n'y a pas que l'inflation qui prend du mieux; on observe aussi des signes d'amélioration du côté de la croissance mondiale. En Chine également, on note quelques signes encourageants. En raison des efforts conjugués de nombreux pays, la crise énergétique européenne qui semblait inévitable cet hiver l'est maintenant un peu moins (évidemment, cela dépendra largement de la météo). Le marché escompte maintenant une hausse de taux de 50 pb en décembre (plutôt que 75) et deux autres hausses de 25 pb avant que les taux culminent en mai. Le fameux atterrissage en douceur est de plus en plus souvent évoqué.

Nous n'y croyons pas. Cela ressemble à une autre embellie du marché baissier, qui pourrait même se prolonger jusqu'aux Fêtes ou jusqu'en 2023. Comme le S&P 500 se négocie de nouveau à près de 18 fois les bénéfices prévisionnels, qui sont en train d'être revus à la baisse, plus la remontée se prolonge, moins elle est soutenable. En particulier, si elle persiste trop longtemps (ce qui est peut-être déjà le cas), les conditions financières s'assoupliront, ce qui nuirait aux efforts des banques centrales. Et alors leur message risque d'être moins réjouissant (nous revenons sur les commentaires de la Fed plus loin).

Il convient de souligner qu'on estime qu'il faut 6 à 12 mois avant de voir l'effet des hausses de taux des banques centrales sur l'économie. La réaction est peut-être plus rapide maintenant, mais si un tel décalage existe, cela voudrait dire que jusqu'à maintenant, sur les 375 pb de hausses de taux seulement 25 pb ont eu un effet sur l'économie, qui commence à ralentir à l'aube de 2023. Les indicateurs avancés se sont renversés, ce qui est rarement de bon augure pour les marchés boursiers.

Avant d'aller plus loin, il y a une bonne nouvelle dans la mesure où une remontée fondée sur l'espoir marque souvent la fin d'un marché baissier, mais elle doit ensuite être soutenue par les données fondamentales. Le risque est que plus la

Le TSX fait du surplace, le Canada est-il encore dans un marché baissier?



remontée du marché est rapide, plus vite les données fondamentales doivent suivre, et jusqu'ici les signes se font rares.

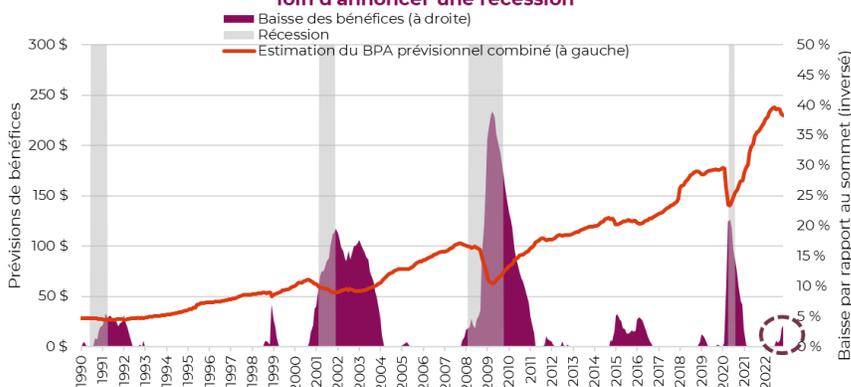
De la hausse des prix à la baisse des bénéfices

Après une année difficile, la remontée des marchés depuis leurs creux d'octobre a permis aux investisseurs de pousser un soupir de soulagement. Le marché a franchi plusieurs niveaux de résistance technique, causant des maux de tête aux investisseurs pessimistes. La remontée a même été plus généralisée que ce qu'indique le niveau des principaux indices. Comme le S&P 500 se situe à près de 4 100 points et est en hausse de plus de 17 % depuis son dernier creux, la grande question pour les investisseurs est de savoir ce qui arrivera ensuite. La vague de pessimisme généralisé s'est dissipée. Bien que les investisseurs soient loin d'être trop optimistes, ce que nous redoutons le plus en ce moment, c'est que le marché soit devenu un peu complaisant. On dit souvent que la complaisance engendre le mépris, et une situation devenue habituelle n'est pas moins dangereuse pour autant.

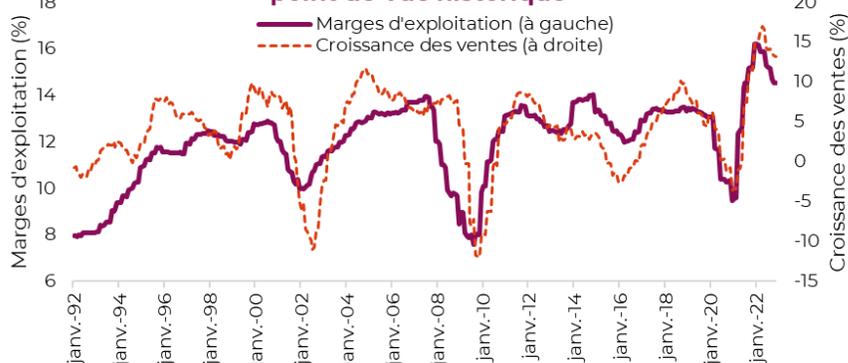
Le marché baissier a commencé après le sommet du NASDAQ en novembre 2021, et il dure donc depuis plus d'un an. Un joyeux anniversaire? Au cours de la dernière année, les hausses des taux et de l'inflation sont devenues chose courante. L'appréhension et l'incertitude extrêmes entourant ces deux éléments sont probablement derrière nous. Le marché anticipe que les taux culmineront dans un peu plus de six mois, et selon les dernières données, l'inflation a également plafonné. Évidemment, il est trop tôt pour conclure qu'il n'y a plus lieu de s'en préoccuper, mais compte tenu de la grande attention portée à ces deux questions, la prochaine grande surprise pour les investisseurs devrait venir d'ailleurs.

Actuellement, nous profitons de ce rebond pour commencer à diminuer notre exposition aux actifs plus risqués. Nous ne savons pas quand la remontée prendra fin, mais elle dure depuis assez longtemps pour justifier une réduction de notre exposition. Bien sûr, nous craignons toujours que l'inflation se prolonge plus longtemps que prévu, mais ce qui est plus inquiétant encore, c'est que les prévisions des bénéfices des sociétés sont trop optimistes pour 2023. Pour que la remontée des marchés se poursuive jusqu'à l'année prochaine, au moins deux choses devront probablement se produire. D'abord, les bénéfices des sociétés ou les ratios cours-bénéfices devront augmenter. Une expansion des ratios est certainement possible, mais aux niveaux actuels des taux et avec un S&P 500 qui se négocie de nouveau à 18 fois les bénéfices, comment les ratios pourraient-ils encore s'améliorer? Les prévisions du bénéfice par action (BPA) sur 12 mois du S&P 500 se situent actuellement à 235 \$, ce qui est 7 % supérieur aux estimations du BPA pour l'ensemble de l'année 2022. Les révisions se sont accélérées, les estimations pour la prochaine année ayant

Même après le rajustement, les bénéfices aux États-Unis sont encore loin d'annoncer une récession



Les marges ont diminué, mais restent élevées d'un point de vue historique



été abaissées de 4 % par rapport à leurs sommets, comme en témoigne le graphique ci-dessous. Ce qui est intéressant, c'est que la baisse des bénéfiques prévisionnels est loin d'annoncer une récession potentielle ou même un ralentissement significatif de l'économie.

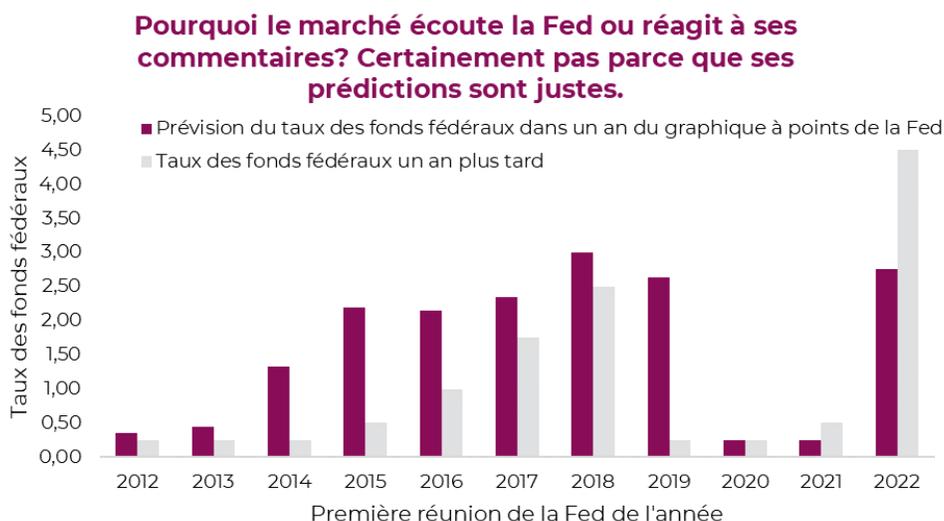
Ensuite, il y a les marges. Les sociétés font face à une détérioration des conditions macroéconomiques et à un effritement de leurs marges bénéficiaires en raison des coûts toujours plus élevés et parce que les consommateurs sont moins disposés à absorber l'augmentation persistante des prix. L'effet destructeur de la hausse des prix sur les volumes a probablement déjà commencé, comme on le voit déjà dans certaines sociétés, et cette tendance devrait se généraliser l'année prochaine. Le graphique de droite montre que les marges commencent déjà à subir des pressions, mais restent élevées d'un point de vue historique.

Les banques centrales demeurent déterminées à maîtriser l'inflation en freinant la croissance. Comme le ralentissement de la croissance ne favorise pas une rentabilité élevée, la probabilité que les marges se maintiennent aux niveaux actuels diminue. Au-delà de la destruction de la demande, la force du marché de l'emploi est coûteuse et il sera de plus en plus difficile de pallier la croissance élevée des salaires. Les coûts des intrants demeurent également élevés, et les prix de nombreux produits de base commencent à se raffermir. L'abandon de la politique zéro-COVID par la Chine pourrait aussi faire monter le prix des produits de base. Les stocks ont également augmenté au cours de la dernière année, et cet excès pourrait représenter un autre risque. Les marges ont tendance à revenir à la moyenne, et nous prévoyons qu'elles diminueront un peu à partir de maintenant.

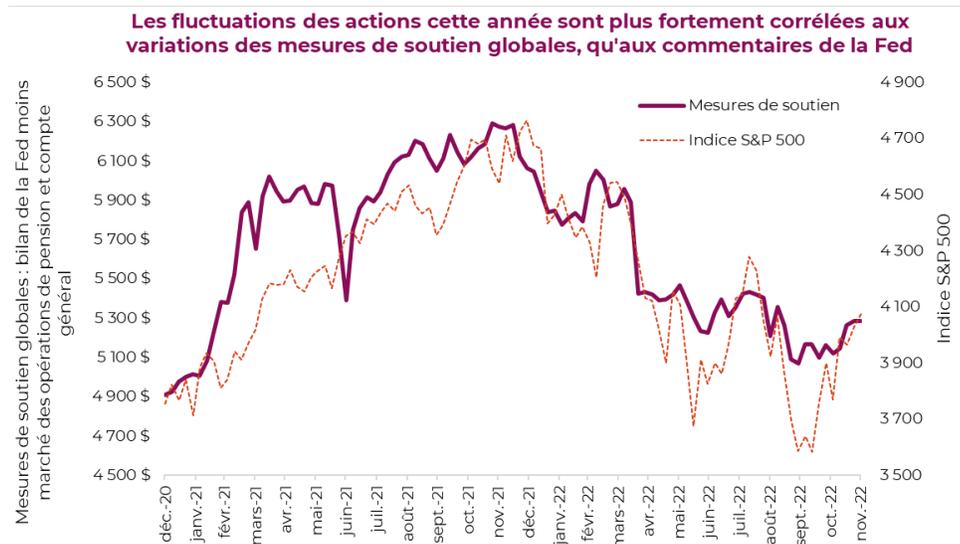
À mesure que les pressions sur les marges s'accroissent, le risque augmente pour les bénéfiques. Les investisseurs devraient privilégier les sociétés qui ont des bilans solides et des flux de trésorerie résilients et qui cherchent à augmenter les rendements des actionnaires (dividendes). À notre avis, l'agitation des marchés se poursuivra à mesure que l'économie ralentit. Il est difficile de prévoir quelle sera l'ampleur de la récession potentielle et quand elle se produira, mais nous restons convaincus qu'une position défensive est la solution la plus appropriée. En attendant, nous sommes de plus en plus à l'aise avec la résilience renouvelée des obligations et les revenus qu'elles procurent.

Les actions ont plus de poids que les paroles

Nous avons peut-être déjà mentionné que nous avons tendance à ne pas accorder beaucoup d'importance aux commentaires des dirigeants des banques centrales. On pourrait nous accuser d'ignorance, puisque le S&P 500 a bondi de 3 % mercredi dernier et que les gains ont commencé à être enregistrés à 13 h 30 durant la mise à jour sur l'économie et le marché de l'emploi du président de la Fed Jerome Powell. L'évocation d'un ralentissement du rythme de la croissance des taux a fait monter les marchés en flèche. Donc, pourquoi recommander de faire fi des commentaires de la Fed sachant que les marchés écoutent et réagissent?



Premièrement, essayer de prévoir les variations quotidiennes ou de se positionner en fonction de ces variations est une stratégie qui doit être réservée aux quelques spécialistes qui peuvent en tirer un avantage. Nous sommes dans un marché baissier, et tenter d'expliquer les fluctuations quotidiennes même rétrospectivement peut parfois être difficile. Plus important encore, examinons ce que la banque centrale a dit récemment, en l'occurrence la Fed. Au milieu de 2021, elle affirmait que l'inflation serait « transitoire » et que les taux resteraient bas plus longtemps. Oups! À la fin de 2021, elle achetait encore activement des obligations, quoiqu'à un rythme plus lent, malgré une économie qui tournait à plein régime et un taux d'inflation supérieur à 5 %. Oups! En 2022, sa politique a changé, tout comme son discours : « l'inflation est actuellement la seule préoccupation de la Fed » (en simplifiant). Il faudrait maintenant la croire quand elle dit qu'elle lèvera le pied? Pas sûr.



Les banques centrales utilisent les commentaires et les déclarations comme un outil stratégique – elles l'ont toujours fait. Leur discours vise donc à influencer le marché et les investisseurs et un peu à gérer les marchés et les attentes. Et personne ne semble s'inquiéter de la piètre précision de son graphique à points au-delà de quelques mois (voir le graphique ci-dessus). La vérité, c'est que **ce sont les données qui dicteront la trajectoire du taux des fonds fédéraux, indépendamment des déclarations de la Fed un jour donné.** La banque centrale dispose des mêmes données que tout le monde et a intérêt à orienter le marché dans une direction ou une autre.

Nous ne conseillons pas de faire abstraction de la Fed ou des autres banques centrales. Au contraire. **Portez une attention particulière à ce qu'elles font et moins à ce qu'elles disent.** Dernièrement, les marchés ont été très sensibles à la variabilité des mesures de soutien ou de la liquidité. Vous pensez peut-être que la Fed réduit lentement son bilan, mais si on considère les autres composantes du grand livre des liquidités, le portrait est un peu différent. Dans le graphique de droite, nous avons inclus le bilan de la Fed, le marché des opérations de pension et le compte général.

Quand la Fed gonfle son bilan, elle injecte des liquidités dans le système financier. Cependant, si les liquidités se retrouvent sur le marché des opérations de pension, elles reviennent dans le bilan de la Fed sans vraiment atteindre le système financier. Nous avons évidemment simplifié les choses. La Fed a commencé à réduire son bilan, une réduction qui sera probablement en partie neutralisée par une baisse du marché des opérations de pension. Finalement, le grand livre reflète les dépenses directes du gouvernement. Pour résumer, une ligne ascendante reflète une attitude plus accommodante et une ligne descendante, une attitude plus restrictive.

Le marché boursier ne suit pas parfaitement la ligne de stimulation parce que le monde n'est pas aussi simple. Il y a beaucoup, beaucoup plus de facteurs en jeu. Toutefois, la stimulation semble être un facteur IMPORTANT, comme le montre la relation souvent directe avec le marché. La mauvaise nouvelle, c'est que l'effet cumulatif de la stimulation tend à diminuer dans les mois et les trimestres à venir, même s'il ne s'agit pas d'une ligne droite. À un certain point, cette relation va diminuer, mais pour l'instant, le marché semble s'accrocher aux mesures de soutien et à la liquidité dans les deux directions.

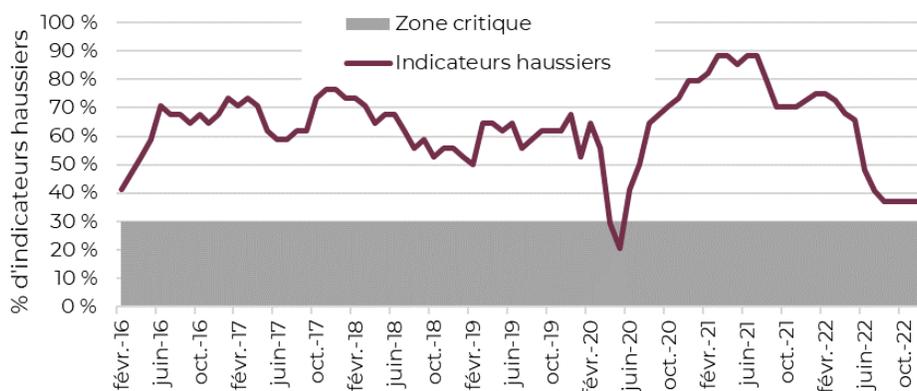
Le marché est assez content que la Fed ait indiqué qu'il serait approprié de commencer à ralentir la hausse des taux. C'est une déclaration favorable au marché, certainement plus que si la Fed avait dit le contraire. Cependant, ce sont les données futures qui détermineront si le rythme des hausses de taux ralentira et à quel moment les taux culmineront. Au-delà des paroles et de l'espoir de données plus positives, le soutien va encore diminuer au cours des prochains mois.

Le cycle du marché tient bon

Voici un survol rapide de la situation mondiale. L'économie mondiale ralentit et se contracte même un peu par endroits alors que nous nous rapprochons de la fin de 2022.

Parmi les points négatifs, mentionnons la politique de gestion de la COVID-19 de la Chine qui nuit à son économie et la reconfiguration de son secteur de l'immobilier qui se poursuit. L'Europe est freinée par le ralentissement du commerce mondial et les conséquences de la guerre. Le Canada se porte mieux, mais son économie ralentit en raison de sa forte exposition au secteur immobilier. Enfin, la plus grande économie, les États-Unis, est plus isolée que la moyenne, surtout en raison de sa forte consommation intérieure, et aussi plus solide.

Le cycle du marché tient bon selon les indicateurs



La plupart des marchés boursiers ont chuté considérablement cette année (sauf le TSX) en raison de la hausse rapide des taux, après que l'inflation s'est un peu emballée. Cela a entraîné une contraction des ratios et ramené les valorisations à des niveaux attrayants, malgré que les prévisions des bénéfices sont maintenant revues à la baisse et qu'un ralentissement généralisé de l'économie (ou une récession) pointe à l'horizon. Une activité économique plus lente n'est pas une bonne nouvelle, mais comme l'inflation demeure probablement la plus grande préoccupation des marchés, il y a un côté positif : tout cela est connu. Reste à savoir quelle sera l'ampleur du ralentissement économique et la trajectoire des bénéfices et bien sûr, de l'inflation. Certains changements dans nos indicateurs du cycle du marché pourraient nous éclairer :

L'économie américaine commence à ralentir. Bien qu'elle demeure probablement la plus vigoureuse, l'économie américaine commence à s'essouffler. Un renversement aussi marqué des indicateurs avancés est habituellement associé à une chute de l'activité économique, d'où le nom « indicateur avancé ». Parmi les indicateurs plus généraux, les indicateurs coïncidents de la Réserve fédérale de Philadelphie sont devenus négatifs, tout comme l'indice de confiance des consommateurs. De plus, du côté de la fabrication, l'indice PMI est également devenu baissier. Aucun indicateur n'est passé de baissier à haussier durant le mois. L'économie américaine commence à ralentir.

Indicateurs du cycle du marché

Catégorie	Paramètre	Amél./ dété.	Amél./ dété.	Catégorie	Paramètre	Amél./ dété.	Amél./ dété.	
Taux				0 / 2	Economie mondiale			5 / 3
	Réductions nettes				PMI mondial			-
	Courbe des taux			-	Cuivre (6m)			+
	Courbe des taux 3 mois			-	DRAM (3m)			+
Economie américaine				4 / 16	Pétrole(3m)			-
	Ind. avancé (3 mois)			-	Produits de base (3m)			-
	Ind. avancé (6 mois)			-	Ind. Baltic Freight (3m)			+
	Indice Phili coïncident			-	Kospi (3m)			+
	Crédit (3m)			-	Marchés émergents (3m)			+
	Prob récession (Fed de NY)			+	Fondamentaux			3 / 9
	Prob récession (Fed de Clev)			-	É.-U.: C/B			-
	Ind. Citi Eco Surprise			-	É.-U.: croissance du BPA			-
	GPD Now (Fed d'Atlanta)			-	É.-U.: BPA 2 ans vs 1 an			+
	Taux de chômage aux É.-U.			-	É.-U.: rév. BPA 3 mois			-
	Confiance des cons. (3m)			-	Canada : C/B			-
					Canada : croissance du BPA			-
	PMI			-	Canada: BPA 2 ans vs 1 an			-
	PMI nouvelles commandes			-	Canada : rév. BPA 3 mois			-
	Dem. d'énergie (sur 12 mois)			+	Int. : C/B			-
	Transp. par camion (sur 12 mois)			-	Int. : croissance du BPA			+
	Transp. ferroviaire (sur 12 mois)			-	Int. : BPA 2 ans vs 1 an			-
					Int. : rév. BPA 3 mois			+
	Mises en chantier (6m)			-				
	Invent. des disponibilités (6m)			-				
	Ventes de maisons			+				
	Ventes de maisons neuves			+				
	Ind. NAHB activité du marché			-				

Sources: Purpose Investments, Bloomberg

L'économie mondiale s'améliore. Après des mois de repli attribuable surtout à la Chine et de l'Europe, l'économie mondiale montre des signes d'amélioration. L'économie de la Chine a beaucoup souffert de la politique zéro-COVID, et il ne fait aucun doute qu'elle en subit maintenant les contrecoups. Nous n'essayerons pas de prévoir l'orientation de sa politique, mais la pression pour assouplir les restrictions s'accroît assurément. Quant à la déflation du secteur de l'immobilier, elle commence peut-être à diminuer. Nous suivons les promoteurs immobiliers et tous affichent une remontée importante tout comme le marché boursier, ce qui est également encourageant. L'Europe, qui est probablement en récession, montre aussi une certaine amélioration.

Parmi les indicateurs, le pétrole est devenu baissier, mais l'indice Baltic et les marchés émergents sont devenus haussiers. Il convient de souligner que parmi les indicateurs, cinq se sont améliorés et seulement trois se sont détériorés, ce qui est encore une fois encourageant.

Les données fondamentales s'améliorent un peu. Les valorisations sont bien sûr encourageantes depuis quelque temps, mais les prévisions des bénéfices sont revues à la baisse. C'est encore le cas aux États-Unis et au Canada, mais fait intéressant, la situation s'améliore dans le monde, tant du point de vue de la croissance que de la révision des bénéfices.

Construction de portefeuille

Nous faisons preuve d'un peu plus de prudence à l'égard des actifs risqués en raison de la remontée qui dure depuis la mi-octobre. Nous devons toutefois aussi reconnaître qu'il s'agit d'une période traditionnellement favorable aux marchés, tout comme janvier, surtout pour les titres à petite capitalisation comme ceux du TSX. Le marché commence à escompter trop de bonnes nouvelles qui pourraient ou non se matérialiser. Pour l'instant, nous maintenons les mêmes pondérations : pondération neutre en actions et en obligations, avec un peu plus de placements liquides et un peu moins de placements alternatifs; moins de placements en actions américaines, pondération neutre du marché canadien, surpondération des marchés développés internationaux et très faible exposition aux marchés émergents; pondération neutre des obligations privilégiant les obligations de première qualité; et durée légèrement inférieure à 5 ans.

Nous estimons que ce marché « baissier » est en train de reconfigurer le cycle du marché. La domination à la tête du marché semble être en train de changer, et tôt ou tard, un nouveau marché haussier va s'amorcer. Nous craignons toutefois que le rebond actuel ne soit que passager et que la période de faiblesse se poursuive en 2023, moins à cause des préoccupations liées à l'inflation qu'en raison de la récession et des bénéfices. Nous maintenons une position raisonnablement défensive et restons à l'affût du prochain marché haussier.

Pondérations du portefeuille

Répartition globale de l'actif	-				+
Actions					
Obligations					
Liquidités					
Placements non traditionnels					
Actions	-				+
Canada					
É.-U.					
International					
Marchés émergents					
Obligations	-				+
Gouvernement					
Première qualité					
Rendement élevé					
Actions privilégiées					
Placements non traditionnels	-				+
Stratégies de réduction de la volatilité					
Croissance					
Produits structurés/ taux					
Actifs réels					
Pondérations du portefeuille					
Valeur					Croissance
Petite cap.					Grande cap.
Gestion active					Gestion passive
Duration faible					Élevée
Exposition aux titres de créance faible					Élevée

Source : Purpose Investments

Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

***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.